全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普华经管

PEARSON

因为挣钱不易，所以才要在乎

OUCH!

What you [illegible] w
about mone [illegible] matters

关于投资理财，你所不知道的事

［英］保罗·诺特（Paul Knott）著
廖伟年 译

人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为挣钱不易，所以才要在乎

OUCH!

What you don't know about money and why it matters

关于投资理财，你所不知道的事

【英】保罗·诺特（Paul Knott）著
廖伟年 译

人 民 邮 电 出 版 社
北 京

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

因为挣钱不易，所以才要在乎 ：关于投资理财，你所不知道的事 / （英）诺特（Knott, P.）著 ；廖伟年译. -- 北京 ：人民邮电出版社，2014.8
ISBN 978-7-115-36150-9

Ⅰ. ①因… Ⅱ. ①诺… ②廖… Ⅲ. ①投资－基本知识 Ⅳ. ①F830.59

中国版本图书馆CIP数据核字(2014)第132850号

版权声明

Authorized translation from the English language edition, entitled OUCH!: WHAT YOU DON'T KNOW ABOUT MONEY AND WHY IT MATTERS, 1E, 9780273772927 by Paul Knott, published by Pearson Education Limited , Copyright © Paul Knott 2012

All rights reserved. No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or by any information storage retrieval system, without permission from PEARSON EDUCATION .Limited.

CHINESE SIMPLIFIED language adaptation edition published by Pearson Education Asia Limited and POSTS AND TELECOMMUNICATIONS PRESS by arrangement with Pearson Education Limited. Copyright © 2014

本书中文简体字版由 PEARSON EDUCATION ASIA LTD.授权人民邮电出版社在全球独家出版发行。未经出版者许可，不得以任何方式复制或者节录本书的任何部分。

版权所有，侵权必究。

本书封面贴有人民邮电出版社和 Pearson Education（培生教育出版集团）激光防伪标签。无标签者不得销售。

内容提要

本书以犀利幽默、通俗易懂的语言解释了钱以及银行诞生的来龙去脉，揭示了当代金融体系、股票市场的运行模式以及其中隐藏的各种“猫腻”，还详细介绍了若干人类固有的认知偏误以及它们是如何引诱我们作出糟糕的投资决策的。为了帮助读者将辛苦挣来的钱投资到合适的领域并获得合理的回报，作者提供了大量简明有效的克服认知偏误的技巧以及投资原则。

本书适合所有对钱或金融业感兴趣、希望获得投资理财常识及建议的读者阅读。

◆ 著 【英】 保罗• 诺特（Paul Knott）
译 廖伟年
责任编辑 王莹舟
执行编辑 陈 宏
责任印制 杨林杰

◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市丰台区成寿寺路 11 号
邮编 100164 电子邮件 315@ptpress.com.cn
网址 http://www.ptpress.com.cn
北京隆昌伟业印刷有限公司印刷

◆ 开本：700×1000 1/16
印张：14 2014 年 8 月第 1 版
字数：110 千字 2014 年 8 月北京第 1 次印刷
著作权合同登记号 图字：01-2013-5591 号

定价：45.00 元

读者服务热线：(010)81055656 印装质量热线：(010)81055316
反盗版热线：(010)81055315
广告经营许可证：京崇工商广字第 0021 号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

译者序

本书作者保罗·诺特好像很喜欢用“不是”来定义自己：他说自己不是金融专家，不是投资顾问，既不是分析员也不是基金经理，不是在银行工作，也不是什么内部人士，尽管有很多出色的专业资格，也并不是什么学术研究专家……

也许这就是为什么在这样一本关于金钱和投资的书里，读者会看到许多“非常规”的内容。更确切地讲，你会发现书中有相当篇幅讨论的是认知心理学的话题。的确，合理使用财富、作出正确的投资决策，都要求一个人首先能够理性地认识自己。错误的投资决策往往是由于个人被各种各样的认知偏误所影响。比如说框架效应，同样的事实以不同的方式呈现出来，可能会导致人们做出完全不同的反应。市场中经常有居心不良者以此方式钻空子，误导投资者。再比如确认偏误，个人往往倾向于选择性地接受对自己有利的信息，而忽略对自己不利或与自身认知相矛盾的信息。因此，作为投资者，必须时刻提醒自己保持中立……读罢细思，这一系列要求，在我们面对生活当中各种各样其他问题以及需要做决定时，也同样非常有用。

不过归根到底，这是一本关于钱的书。如果你有兴趣了解钱的起源，或者“古代人使用的金币跟我们现代人手里的钞票有什么不同”一类的问题，你会在书中找到答案的。虽然这些问题听起来有点儿严肃，更像是金融学导论课本里的内容，不过别担心，保罗·诺特的笔法相当幽默风趣。就算是很严肃的讨论，你也一定不会觉得生涩乏味。

作为流通环节的服务载体，传统银行业的产生有其历史的必然性。然而，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

随着社会的进步，银行自身也在不断发展。现代银行的业务早已不是最初的存款、放贷那么简单了，花样百出的投资工具令人眼花缭乱。其衍生出的庞杂业务并不一定总是以“为投资者服务”为目的的。这一庞大体系中的参与者众多，包括中央银行、商业银行、投资银行、基金经理乃至媒体专家……不一而足。作为身处巨型食物链最底端的散户投资者，在努力克服自身认知偏误的同时，弄清货币体系的基本运行规律、了解一些技术细节，就算是出于保护自身利益的目的，也实在是非常有必要的。

从实操的角度看，作者还对许多非常贴近现实的话题进行了讨论：货币作为一项投资工具，到底有哪些利弊？为什么昨天人们还在高喊“现金为王”，今天却又后悔怎么没有早点儿把钱拿出来买房？通胀之后必然是通缩吗？如果在通胀期间投资失误，那一旦通缩来临又该怎样应对？如何才能在金钱的滚滚浪潮中扬帆破浪而不被吞没？对于那些喜欢具体行动方案的读者，作者还归纳了散户投资的 12 条行为准则，它们可以帮助你在作出投资决策时减少失误。

作者形容现代人生活于一个金钱的“黑客帝国”之中。这是一场人人自觉或不自觉都必须参与的竞争。尤其是今天的人们，他们刚刚经历过量化宽松、扩张性货币政策的洗礼。有人彻底醒悟，有人似懂非懂，还有人执迷不悟。无论如何，这毕竟是每个人切身体会、无可回避的现实。选择什么都不做就如同束手缴械，是万万不可取的。要想改变糟糕的财务现状、让自己在投资的博弈中胜出，作者认为多数人必须改变三个习惯——畏惧、惰性和厌倦。我深以为然。我希望读者在阅读过本书之后也能有所思考，并随着对钱和投资的深入了解建立起更多自信。因为就像作者说的，无知很快乐，但后果很苦涩。

跟保罗·诺特一样，本人既不是金融专家，也不是心理咨询顾问，所以翻译的过程对于我来说也是一个学习的过程。由于翻译水平所限，疏漏之处在所难免，在此恳请各位读者批评指正。

廖伟年

2014 年 4 月 21 日于香港

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录

引　言　001

第一章　关于钱的那些事儿——钱是怎么来的以及它到底有多大本事　**007**

钱，正是我想要的　008

钱出现之前　008

罪恶的源头——银行诞生了　010

这一切都关乎信任　011

让我们开始印钱吧　012

凭空造钱，虚拟货币太棒了　017

全宇宙最强的力量　020

喂，你被人占了便宜　023

来，缴点儿傻瓜税　024

坏事做尽——支票本抢劫　025

第二章　醒来吧，尼奥——看看这个真实的世界是什么样子　**031**

麻痹的失误　032

跟着小白兔　032

富者愈富，穷者愈穷　034

我们可不想和金融业一起完蛋　038

纸币的价值——零　046

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章 人类天性愚蠢——我们就是爱干傻事而且不顾风险 **051**

你的大脑有点儿小问题 052
大脑故障简明手册 053
听着，没有情感就没有理性 059
大脑喜欢干架 060
不理性 = 理性 061
思考太累了，还是交给别人去做吧 065
你愿意随大流还是被人迎面痛击一拳 068
可能性和不确定性不是一码事儿 071
自律是不可能的，失控才是我们的天性 072
为小事冒风险，我们总爱这么干 073
我们总会“可预测地不理性” 076

第四章 别傻了，他们都是在骗你——媒体都是噪音，无视它们才是明智之举 **077**

别担心，我只是偶尔说谎 078
为什么 97% 的经济学家都是错的 079
明星记者犯错无极限 080
记者和银行本来就是一家人 082
别让他们组团把你忽悠了 083
别问挣你钱的人你花钱花得值不值 084
分析师一文不值 086
知识不过是种幻觉 087
投资“七宗罪” 088
补充一点 090

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章　水晶球会告诉你一切——钱背后的那些沉闷“科学”　093

时间的韵脚　094
房地产投资的“三条家规”　094
钱这玩意儿到底值多少钱　100
我们从来不长记性　103
乌鸦嘴的话或许也该听听　106
让我们一起狂欢吧　107
没钱了？再去借点儿　109
通货紧缩还是通货膨胀，你选一个吧　113

第六章　股票市场的基因分析——带你走进光怪陆离的股票市场　117

股票是怎么来的　118
市场情绪又是什么东西　119
你的钱是聪明的钱还是傻钱　121
别否认，大家都会情绪化　124
选股就像是选美竞赛　126
你想一天挣 100 英镑还是 10 年挣 100 英镑　127
选投资板块比选个股重要 20 倍　129
分红的股票才是好股票　130
理想很丰满，现实很骨感　131
谁吞掉了你的投资回报？帮你投资的人　134
“低买高卖”也许是错的　136
宪章运动　139
巫术月历经济学　140
熊市到了还是牛市到了　141
你还应该留在股票市场吗　148

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章　武道场探秘——重新训练你的大脑，战胜自己　151

改掉三个恶习，否则它们会害死你　152
投资？还是自己来吧　153
懒得操心一族发现投资圣杯了吗　156
大脑的电路重组　159
欢迎加入搏击俱乐部　160

第八章　谁吃掉了我的长毛象——不做灭绝的物种，在金钱的浪潮里顺流而下　175

听见了吗？货币系统在疯狂号叫　176
黄金不能当饭吃，可它至少保值　177
跟上浪潮才能赚大钱　178
值不值得投资？这是个问题　185
12 条还不至于太见不得人的炒股准则　189
甩开银行，让我们通过互助解决问题吧　199
爆炸引线及避无可避的科技大爆炸　201
点滴的善意　210

附录　两种经典骗局　213

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

引　言

你或许在工作、生活的很多方面都表现甚佳，可是说到理财呢？一说到钱，许多原本聪明能干的人往往一下子变得哑口无言了。谁都喜欢（花）钱，可是要让你通过学习来精通钱的方方面面——我只能说，大家都忙得很。每个人似乎都明白这是该做的，可谁又真心想去做呢？想去做固然好，问题是都不做。可是，你知道吗？游戏规则已经悄无声息地改变了。眼下不管外部境况如何，你将面临的都可能是血本无归的结果。你是否觉得钱真的很重要，绝不可以随随便便交给那些无能的银行家和吸血的金融业来“保管”？如果你的回答是“是”，那就请继续读下去吧。

坦白而言，一提到金融，大家都觉得有点高深莫测（也许叫犯晕更合适），也可能是怕颜面尽失——害怕暴露自己在这方面的无知而被人耻笑。于是，大家都变得有点儿无动于衷。就算找本书看，那些沉闷乏味的术语也总是让人昏昏欲睡。说白了，我们磨磨蹭蹭、懒得行动不是因为以上单独的某一种原因，而是全部的原因都有。如果你对此深以为然，那就绝对需要点帮助了。

仅上面这些障碍挡在眼前就已经够烦人的了，可没想到我们自己也不争气。太多人习惯于在“专家”面前彻底缴械——盲目听从他们的建议，连一句质询都没有。想象一下你是一个马戏团的飞刀手，要是你老兄抛飞刀的失手率高达97%，恐怕你的职业生涯会和你的飞刀表演女助手一样短命。可你猜怎么着？这种差劲的成功率现在可是成天在主流媒体中不停上演着。判断失误的情况比比皆是。可跟飞刀手们不同，那些乱抛（只不过这里抛的不是飞刀，是意见）的人基本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不用负什么责任。如此一来，这帮家伙不仅可以继续漏洞百出地信口雌黄，更糟的是，要是你不经意听从了他们的建议付诸行动，你的钱包很快就会瘪下去。

未来是完全不可预测的吗？我们会在后面深入探讨这个问题。不管怎样，对此彻底否认就是完全无视因果关系以及作用和反作用，这是绝对不可取的。打个比方，要是我明天在街上朝一条狗身上狠狠踢一脚，那条狗百分之百会对我狂吠，甚至会跳起来咬我一口。虽然不一定会被狗咬，但我敢打赌发生的可能性会很高。因为我踢了狗，所以很可能被咬，这种前因后果的推导思维，再加上那些妙不可言的重复规律和人类过往的失误总结，我们会发现，未来其实并非一团漆黑，什么也看不见。

我会严格遵循“奥卡姆剃刀定律”。别想歪了，奥卡姆剃刀可不是中世纪西班牙宗教法庭的刑具。它是英国奥卡姆的逻辑学家和方济会修士威廉总结出的一条著名原则：其他情况相同时，解释越简单越好。

这也是我写作本书的目标。我会尽量用简单易懂的语言解密金融，让你可以不打瞌睡地看明白你的钱到底怎样了，从迷惑不解到豁然开朗。我会把你打造成一个精明的金融门外汉。而且我相信，只需依照几条简单的规则行事，你完全可以自己做出出色的投资决策，不用再去理会那些所谓的金融专家了。实际上，你越是对他们充耳不闻就越可能成功。对于读者当中的初学者，我会采用大量比喻、调侃、简化的写法帮助你理解相关内容。如果你是投资经验丰富的老手，相信书里也有足够的见解和严肃的讨论让你受益。

在帮助你大幅提升金融知识（同时逃过被洗劫厄运）之前，我会先帮你打好三项基础。首先，我会介绍金钱的来历，比如它到底是什么东西、谁在掌控它、为什么有些厚脸皮的家伙一点儿也不为自己的行为感到害臊，等等。总而言之，我会把金钱的本质赤裸裸地展示在你眼前。下一步，我们会看看人的头脑。之所以这么做是因为你必须先了解自己大脑固有的缺陷和弱点才能更好地理解投资行为。第三项基础是关于信息的质量。通过对媒体的分析，你会明白为什么那么多人的投资表现不尽如人意——原来我们的信息来源就是错的。好在这个问题不难解决。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

接下来我会提供一些实用的行动指南，并在这过程中顺便帮你揭开几个谜团。

当前的信贷紧缩虽然很严酷，所幸的是它为我们提供了一个鲜活的案例，解释了金钱是如何工作的以及它跟我们行为的关联性。现实就是，如电影慢镜头般展开的金融地震还远远没有结束，它的余波将会绵延数年。人们总是在事发之后（而不是事前）才有兴趣去聆听、了解、行动。唉，只能说这又是一项大家共有的人性弱点。

你可能会问：你有什么资格给我讲这些？难道你就不是一个只会放马后炮的吹牛大王？我在书中提出的见解绝对不是事后找理由去牵强附会。按照书里介绍的原则，我自己在 2007 年就主动采取了行动，其结果是我的投资在 2008 年市场暴跌 38% 的股灾中毫发未损。这应该算是平均水平以上的表现吧？如果你真的想知道怎样在危机中保住甚至增加自己的财富，这本书会展示给你看。

至于“凭什么要听你的”之类的问题，怎么说呢？我的确是和你一样的普通人。我不是什么金融专家，也没当过投资顾问，既不是分析员也不是基金经理，甚至没有在银行上过一天班。辛辛苦苦码这么多字，除了一点儿可怜的稿费我什么也挣不到。说这些并不是要替自己辩护，我又不是什么内部人士，用不着替自己赖以生存的系统打掩护。纵然手执很多漂亮的专业资格证书，我也并不是什么学术研究专家。环顾四周，也就身边的捷克罗素犬肯听我指挥了。

那么我为什么非要把自己掌握的东西说给你听呢？首先，我总爱站在处于下风的人们一边。相信我，说到金融业，你不仅仅是处在下风，你简直就是别人的盘中鱼肉。其次，我还有个屡教不改的毛病——好为人师，我特别喜欢跟别人交流想法，也特别热衷于帮别人将复杂的问题简化并加以解决。我自己公司的业务就是帮助那些陷入困境的公司扭亏为盈。我深深明白挣钱的不易，因此看到有人因为不了解游戏规则而被人白白把钱赚走，我就很不开心。就像我说过的：“无知很快乐，后果很苦涩。”我希望你好好读一下这本书，不要去吃那些不必要的苦。

真的有兴趣了解钱的来龙去脉吗？那就请翻开下一页吧……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“一条路埋藏祸患，另一条路通往灾难。但愿我们有足够的智慧作出正确的选择。”

——伍迪·艾伦（Woody Allen）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一章

关于钱的那些事儿

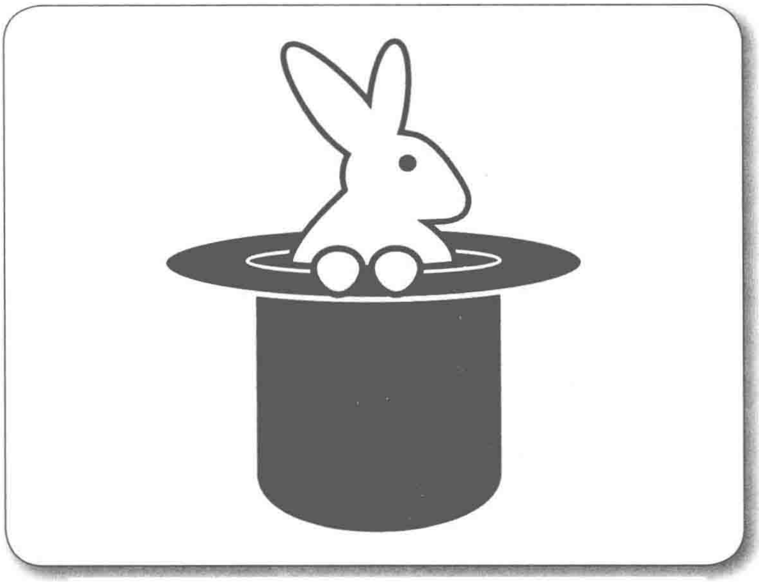
——钱是怎么来的以及它到底有多大本事

在所有经济学研究领域当中，不去揭露真相而是利用复杂来掩盖、逃避真相最极端的就是对金钱的研究。

——约翰·肯尼斯·加尔布雷斯（John Kenneth Galbraith）

一个好的银行家，不在于他能预见并及时规避风险，而在于他永远只犯其他同行也无一幸免的常规错误。如此一来，便没人可以责怪他什么。

——凯恩斯（Keynes）



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱，正是我想要的

我们每个人都会用到钱。多数人还希望有更多的钱。有人认为钱能带来快乐，也有人将钱视为万恶之源；有人甚至会说，没有钱世界就转不下去。我们是不是对钱过于习以为常了？我们该不该更多地了解钱？不管钱多钱少，你有没有尽可能地挣到你应得的那一份？

一想到钱，我们的脑海里就会立刻浮现出一张纸。纸的一面通常印有一位有名的历史人物或一件著名的历史事件。另一面上印的东西取决于你生活在地球的哪一个角落，要么是总统要么是暴君的形象（有时两者会是同一个人）。在英国，有形货币只占流通资金的 3%。为了准确理解现代社会的金钱和信贷，我们有必要先重温一下钱的来源及其基本用途。

钱出现之前

泰德和乌格是两个史前山顶洞人。泰德靠狩猎长毛象为生。乌格开了一家五金作坊，生产打猎用的长矛。长毛象货源丰富，因此泰德每次要拿两头长毛象才能从乌格那里换取一柄长矛。

乌格的相好塔拉想给他们居住的山洞挂幅画作装饰。可惜，乌格是个粗人，不会画画。不过，他认识邻村一个叫斯蒂格的画匠。斯蒂格大名鼎鼎，堪比三万年后的米开朗基罗。不过这位斯蒂格很有个性，他痛恨暴力，见不得用来杀生的长矛（这类稀有人种到了 21 世纪似乎又多了起来）。这下可给乌格出了个难题——他没法儿用自己的产品去跟斯蒂格交换。所幸的是，斯蒂格也要吃饭。斯蒂格村子里的长毛象猎手上个礼拜刚刚不幸被踩死了，他已经好几顿没

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

饭吃了。乌格头脑活络，他发现自己可以先跟泰德作个交易，然后再去找斯蒂格换画。乌格跟斯蒂格商量好，一头长毛象可以换一幅画。这样，先由泰德交给斯蒂格一头长毛象，然后乌格再拿长矛补偿泰德。问题又来了，泰德不太乐意——半柄长矛有什么用呢（记着，两头长毛象才能换取一柄长矛）？

大家一致认为，需要一个更小计量单位的东西才能使交易完成。斯蒂格是个色鬼，他想出个点子：跟乌格的相好塔拉一夜春宵可以值四分之一头长毛象。这帮流氓居然都随声附和，说这是个好主意。可惜到了塔拉这里，人家不屑地翻翻白眼，冷冷地宣布：想跟我春宵一夜，要拿一群长毛象来换。众人抓耳挠腮，绞尽脑汁，终于想明白他们需要这样一套系统：

（1）尽可能简化的交易过程；

（2）标准化的交易单位；

（3）大家共同接受并信任。

为了满足以上几点需求，货币应运而生。从根本上说，货币试图实现五项功能：流通中介、可度量性、标准化、可携带性以及具有内在价值。从实际来看，货币在前四项通常表现良好，而在最后一项往往差强人意。让我们再回到山顶洞人朋友那里看个究竟吧。

泰德有点不开心。他是个出色的猎手，长毛象在他手下死伤无数，因此数量越来越少。猎物稀缺，乌格和斯蒂格开始饿肚子。没有了食物，长矛和画也因没人买而变得不值钱了。于是乌格和斯蒂格给泰德开条件，如果泰德能在天黑前打到一头长毛象，他俩愿意用十幅画再加五根长矛交换。这个条件太有诱惑力了，泰德立马精神抖擞起来并如愿猎获了一头长毛象，然后从二人那里收取了交易物。很显然，由于条件的变化，交易物的价值也发生了巨变。泰德终于开心了。乌格和斯蒂格终于可以不用挨饿了，不过他们也比过去更穷了。

随后一周，不知从哪里突然跑来一大群长毛象。泰德每次出猎都满载而归，猎物一下子多得没办法处理。此时，泰德的相好对他河东狮吼，说想要把整个山洞都挂满画，泰德只好去找斯蒂格商量，可斯蒂格此时吃得肚满肠肥，哪有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

心思作画。无奈之下，泰德答应用十头长毛象来交换一幅画。

上面这个简单的例子向我们揭示了在现代社会中很重要的一件事：不论拿什么充当货币，或者拿什么来支持货币，它自身的价值并不是一成不变的。货币的这一缺陷不尽如人意，也很容易被人滥用。不幸的是，还没人发明出更简单灵活的替代物。

许多东西都曾经被用来当做货币，包括砖头、谷物、羽毛、珠宝、牲畜等。之所以选中这些物品，是因为它们在当时能实现前面提到的五项功能。黄金逐渐变得受欢迎是因为它可携带、可铸造、可分割、无生命并且数量有限。最后这一点代表其价值相对稳定，从而树立起了人们将金属作为流通货币的信心。不过，黄金和其他贵金属作为货币也有其自身的缺陷。在这里，让我先用黄金来解释一下银行系统的诞生。对于那些不熟悉这些话题的人来说，事情的真相看起来可能会有点残酷，甚至会让人怒不可遏。

罪恶的源头——银行诞生了

让我们一起穿越到银行出现以前。想象一下，你是一名传统的金匠[①]。你买来生金生银，将它们打造成漂亮的物件和首饰。你还有一项更重要的任务，那就是把这些金银按照标准重量和纯度铸造成钱币式样，将其作为交换商品和服务的货币。

为了防备小偷和其他不怀好意的家伙们，你决定建一个地窖把黄金储藏起来。这消息一传十，十传百。其他人也纷纷仿效，打算把自己手头的金银找个安全的地方保存起来。居然有两个安全的地方可供他们选择——某处草棚或者你的地窖。你的生意头脑灵光一闪——向那些把金银放在你地窖的人收费，这不正是一个挣钱的好机会吗？

你提供的这项保存服务还能给那些存金人带来额外的好处。尽管钱币已经设计得十分便于携带，可带着一堆沉重的金币银币总归是不方便。对那些来存黄金的客人，你通常会写一张字据或收条。时间一长，因为使用实在方便，还

---

① 本例改编自保罗·格里昂（Paul Grignon）、穆里·罗斯巴德（Murrray Rothbard）等人的作品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有货真价实的黄金做保证，这些字条或收据就被人们当成货币使用了。这种“商品货币”系统看起来挺合理，也得到了大家的信赖。

在铸造钱币和出租地窖的业务之外，你又发现了一条生财之道，那就是贷款给别人。这些贷款通常用于商品和服务的交易业务。每借出一笔贷款，你都可以赚到利息收入。你真不愧是生财有道呀！

有些跟你借钱的人愿意拿走黄金。不过，既然你的收条已经广为大家所接受，其他人则更愿意拿走收条而不是黄金。渐渐的，没有人跟你要黄金了，用收条支付变成了交易惯例。

这一刻，你的聪明才智又开始发挥作用了。你注意到，现在几乎没有几个借款人会从你这里拿走真正的黄金。既然名义上被借出的黄金还实实在在地摆在地窖里，为什么不把他们再拿出来放贷呢？只要保证那些借钱的家伙按时还钱，就不会被人发现。而且这样做等于借鸡生蛋，比只借自己的钱利润可高多了。“**不会有事的。**”你如此安慰自己。

事实也真如你这一套精明小算盘所设计的那样圆满进行。直到有一天，得意洋洋的你在小酒馆里喝得忘乎所以，稀里糊涂就把这些商业机密泄露出去了。真相被揭露，自然是有人开心，有人懊恼。

那些被你偷偷摸摸借鸡生了蛋的人很恼火。不过冷静分析后，他们也意识到这其实真的是一条可行的生财之道。于是，这些人不再责难你，反过来也要求分一杯羹。你们达成协议，凡是用实际属于他们的黄金放贷所收取的利息，你必须分给他们一份。你当即将这一部分贷款的利息上调。你老兄现在已不仅仅是一位金匠了，还是一名如假包换的银行家。银行生意的精髓其实就在于此，低息借入，高息贷出。

这一切都关乎信任

交易市场一派欣欣向荣，越来越多的人需要贷款。扩张信贷的压力也越来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

越大。你作为银行家的创造性才智再度空前爆发，一个绝妙至极的灵感横空出世。不过，伴随着这一灵感的出现，你做人的道义原则也通通被抛到了九霄云外。

想法是这样的：你已经注意到，几乎没有借款人会从你这里真正拿走黄金；就算有，也绝不可能同时出现。既然没人知道地窖里到底装了多少黄金，你决定对外开出空头收条。就算这些收条根本没有任何黄金支持，你也照样能收取利息。“发财太简单了！”你在心中窃喜。

从过去的所有收条都有100%的黄金支持，发展到现在地窖里的黄金储备只代表市面上流通收条总价值的一部分——欢迎来到部分准备金的新银行！银行体系已经变成了一场信任游戏。你完成了从造钱到空手套白狼的华丽转身。支撑你这一行为和信念的还是那句无耻的自我安慰：**“不会有事的。”**

最后会怎样？世上没有不透风的墙。毋庸置疑，借主们再也不要白条了，而是要求实物黄金交割，银行门外排起了长龙。已经打了那么多白条在外流通，银行当然没有那么多黄金兑现，变得资不抵债了。用行话说，这就叫“银行挤兑”。历史上很多银行就此倒闭。英国老百姓有幸在距离上一次银行挤兑130年后的2007年又体验了一把——这场悲剧的主角是北岩银行（Northern Rock）。这些银行挤兑事件彻底击碎了公众对银行的信任。（这句话听起来是不是很熟悉？）

人们给银行虚拟贷款的数额设定了上限，这个数额高于金库的实际黄金储备，但最多不能超过实际数量的一定比例。比如说，银行储备必须不低于对外放贷额的10%。从此，部分准备金银行体系（FRB）成为了当今世界的主导。我们等一下还会再来探究这一点。不过，人们几乎马上就意识到一个问题——这一整套体系天生就是不稳定的。如果大家同时去银行取款，系统就会立刻崩溃。

让我们开始印钱吧

随着交易规模的不断扩张，这场信任游戏也愈演愈烈。人类已经“进化”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

到不仅仅依赖有形资产来创造虚拟货币了。不但准备金的比例不断降低，到后来，发行货币也已经不再依赖如黄金、白银一类的实物，演变成了法定货币制度。所谓法定货币制度，说白了就是一句承诺。它只不过是由当时的政府颁布法令，承诺对货币的持有者到期偿还更多的纸币。法定货币法规定本国公民必须以此为支付手段。让我们比较一下下面的两张货币吧。

1957 年发行的美元，承诺以白银兑现

新的美元，承诺以纸币兑现

你可能会说，那又怎样？这一切跟任何人又有什么关系？至少从表面上看，尤其在 20 世纪，法定货币制度的确促进了全球的繁荣。我对你以上问题的回答是：有关系。为什么这么说呢？因为在人类历史当中，所有纸币或者法定货币体系在一定时期后都失败了。什么原因呢？缺乏自控。因为没有限制或者没有实物支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持，过度印钞对人类的诱惑是巨大的。伏尔泰在 18 世纪对这一问题作出了如下总结：

> “纸币最终总是回归它本质的价值——零。”

印钞这一行为即使在今天也是方兴未艾，因为几乎所有国家都在做。这一行为对我们的个人财富也有着深远的影响。印钞的官方说法是“量化宽松”（QE，Quantitative Easing）。官方这样取名无非是想混淆视听。如此花样翻新地更改命名，目的无非有两个：

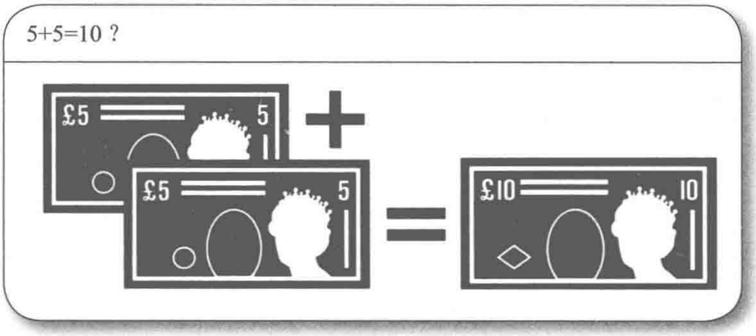
（1）让它听起来不那么刺耳；

（2）让不熟悉的人更糊涂。

大概他们自己也觉得“印钞”一词太直白也太含有贬义。

当然，专家们会从技术角度跟你解释“量化宽松”和直接印钞票是两码事。中央银行可以通过电子方式把货币注入到流通当中，但最终结果是完全一样的。政客们总是擅长在遣词造句上耍把戏，这样一方面分散了你的注意力，另一方面也可以避免直接说谎。这就如同克林顿当年那句出了名的证词：“我没有和那个女人发生性关系。”从纯技术角度来讲，他的确没有撒谎。

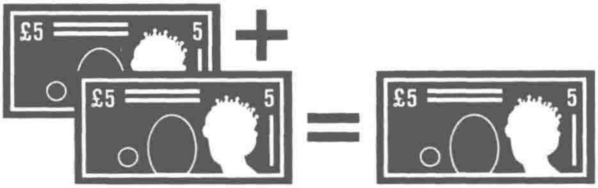
归根结底，大家只需要记住，不论货币是以图画、黄金、纸还是其他什么形式出现，它最基本的功能只是作为实物交换的中介。你手里的这张钞票最终需要代表某件有形的东西，因为它自身是没有价值的。在一个纸币的世界里，你可能会这样认为：5 英镑加 5 英镑等于 10 英镑。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实并非如此。如果中央银行一夜之间将货币供应翻一番，你的身家就会立马缩水一半。于是，这个等式就变成了：5 英镑加 5 英镑等于 5 镑。

5+5=5！



这该多让人失望呀！可是，为什么会这样呢？

想象一下，你是一个专印 5 英镑伪钞的高手。你的手法天衣无缝，没有任何人能够看出破绽。你伪造了许许多多的 5 英镑钞票并四处挥霍它们，由此产生了两个效果。

（1）这个国家的货币总供给增加了，于是现有每单位货币的购买力下降，价格也因此提高了。货币购买力下降的程度和你使用伪钞的数量成直接比例关系。

（2）你变得富有而其他人却变穷了。这就是财富的再分配，虽然每单位货币的购买力普遍下降，可你拥有货币的比例比以前高很多。站在食物链顶端的总是得益最多。

同样的道理，我们可以想象一下，如果一国政府成了“伪钞大师”会是什么情形。不断印钞的结果是稀释社会财富，并且人为地将财富由普罗大众向政府转移。就算老百姓不存钱，他们拿到手的实际收入也贬值了。因为同样的钱现在只能买到更少的东西。这一切通常都是在一段时期内慢慢进行的，所以你很难察觉得到。实际上，这跟光天化日下的抢劫毫无二致。

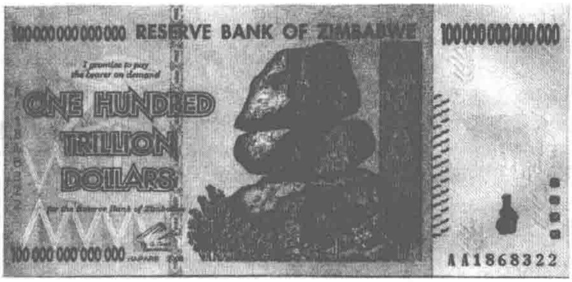
为了更好地说明这一点，让我们来看看发生在津巴布韦的闹剧。津巴布韦这个非洲小国可能在许多方面都不引人注意。但是在 2008 年，该国政府摇身一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

变，成为了让世人惊叹的印刷钞票和通货膨胀专家。当时，津巴布韦的月通货膨胀率是百分之130亿。到了2008年11月，当地的年通货膨胀率已经达到百分之516 000 000 000 000 000 000（516之后跟着18个0）。每1.3天物价就翻一番！通货膨胀的世界纪录由匈牙利在1946年创造，当时物价每15.6小时就翻一番。津巴布韦的通货膨胀水平眼看就要打破世界纪录了。

如果你用手推车装了满满一车钱，而这些钱居然还不够买用来装它们的手推车，那很明显这个社会出问题了。津巴布韦货币，说它已完全丧失内在价值应该不过分。如果一个政府试图通过印钞的方式逃避债务，就必然会是如此下场。现在你知道了，并不是只有狗急了才会跳墙。

津巴布韦货币



你以为这种事不可能在英国出现？其实伏笔早就已经打好了。英国政府在2009年出台的银行条例彻底废除了一项自1844年就存在的法律。该法律要求英国中央银行每周都必须公布其资产负债表。金融法律的出台都事出有因，撤销它也自有原因，只不过后一种原因往往是错的。

津巴布韦的困境似乎有一条明摆着的解决之道，那就是采用美元这一国际储备货币作为主要贸易货币。如此一来，问题就解决了吗？让我们快进三年。美国联邦储备局在2011年巨幅扩张货币供应。此时《财经公报》有人发问：“津巴布韦是不是该为美元担心了？”身处全世界最糟糕货币系统的人们居然要为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

号称全世界最安全的货币担心。听起来是不是很滑稽？

在你对法定货币深信不疑之前，不妨听听肯尼斯·格比诺（Kenneth J. Gerbino）对此的看法："砍倒一棵价值四五千块的松树，把它切割制浆，印上油漆，再冠名为 10 亿元钞票。这个逻辑可信吗？"（纠正一下，现在的纸币原材料大都是棉麻，不过这里还是不要吹毛求疵了。）

"印刷"钞票（如今大都是电子方式了）是最常见的制造通货膨胀的罪魁祸首。只因为纸币表面的数额固定，人们就误认为货币价值固定。对于通货膨胀，我们可以把它理解为：钞票变得不值钱了，而不是实物更值钱了。

> "通货膨胀永远都是一个货币现象。"
>
> ——米尔顿·弗里德曼（Milton Friedman）

滥发货币引发了一系列问题：真实价值存在于何处？未来的真实价值为几何？怎样才能让你的钱保值？在回答这些问题之前，咱们还是先继续前面的话题，来了解一下法定货币系统。

凭空造钱，虚拟货币太棒了

要想成为一名真正的货币达人，我们至少要先尝试解释一下今时今日的虚拟货币是怎么来的。我们先来看这东西到底是怎么运行的，再稍加更新一点儿现代知识。我会尽量做到浅显易懂，不用过多的专业术语。

现实生活中最基本的货币有两种：

- 中央银行货币（包括现钞以及储备）。
- 商业银行货币。即储户存款和由贷款派生的钱，我们可以把它叫做支票本货币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我先从第二个说起。你一定要留心看着，因为某些人就要像变戏法似的变钞票了。有人天真地以为，当他把钱存入银行，那笔钱就会留在存款账户直到被取走——错，大错特错！你实际上是把钱借给了银行，银行也保证按时交还。从法律上来讲，这笔钱还算你的资产，不过所有权已不在你手里了。

很显然，银行不会只拿储户的存款来放贷，因为这些钱根本不够用。那银行又怎样把它们根本没有的钱贷出去呢？很简单，对着空气变戏法呗。看看下面这个例子。

注：为示范起见，假设你存入银行的是中央银行送给你的生日礼物——刚刚印制出来的钞票。生日快乐！

你在银行存入 1000 英镑。在旧的部分储备银行体系下（假设准备金率为 10%），银行必须保留 100 英镑，然后把 900 英镑作为贷款借出。如此一来，你的 1000 英镑就变成了 100 英镑的现金储备和银行手里 900 英镑的借据。另外，还有 900 英镑钞票落入贷款人手中。此时的货币总供应量已经增加为 1000+900=1900 英镑。当然，在此个案中，如果你马上去银行提钱，银行是没有钱给你的。不过，系统运行依赖的是总和效应。在银行成千上万的储户中，某一特定时段只会有一小部分人提款。所以一般来说，提款是没有问题的。可是你要记住，放在银行里的钱实际已不归你所有了。这一真相大概会让 74% 的英国人大吃一惊[①]。

对于银行来说，好消息就是：在收到你的存款之后，他们可以把这笔钱一次又一次地贷出。比如说，前面那位贷款人用 900 英镑去家具店买了套沙发，家具店的老板收到款后又把它存进了银行，于是形成了一笔新的存款。银行继续保留 10% 的准备金，而把余下的 810 英镑再次贷出。你可以想象得到，货币总供应再度增加。这一系列存款、放贷可以不断地循环往复下去。当然，由于准备金的限制，每一轮新循环的规模都要比前一次小。通过数学演算，这一循环过程最终

① 这一数据来源于 2010 年 6 月 ESCP 欧洲商学院所做的公众对银行态度的调查。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能够将 1000 英镑放大到 10 万英镑。

如果你可以清楚明白地看到这里，那我就要好好恭喜你了！你现在对货币系统的了解要超过绝大多数的老百姓（甚至包括一些内阁大臣和银行职员）。不过，还有几个小地方需要解释一下。首先，上面的例子假设这一货币产生过程开始于一笔存款。在现实当中，银行完全可以在没有收到任何一笔存款之前就直接放贷。

如果你想借钱给有需要的朋友，至少要先保证自己有钱。可对银行来讲，根本不需要什么钱。是不是荒唐透顶？

> “银行通过变钱来放贷。”
>
> ——保罗·塔克（Paul Tucker），英国中央银行副行长，2007 年

如果你向银行借钱成功，这些钱就是以贷款的方式创造出来的。借款人承诺未来到期偿付，银行借钱与否也取决于其对你到期偿付能力的判断。所以说，是你对钱的需求引发了这一货币创造过程。这些新创造出来的货币包括本金（最初的贷款额）跟利息（你为贷款额外支付的费用）。银行自己创造了新的货币，他们居然还可以因此收取利息。

> “银行的造钱过程是如此简单，想想都让人恶心。”
>
> ——约翰·加尔布雷斯

商业银行可以玩这种空手套白狼的造钱把戏。不过从“理论”上讲，因为存在部分准备金比率的限制，这套把戏总还有个上限。可后来连这条规矩也走样了，变成依靠其他因素来决定。别担心，在这里我们就不降格深究那一套恶毒的把戏了。

你可能还有疑问，这么做到底有什么坏处呢？用根本不存在的钱来赚利息，这样的好生意谁不喜欢呢？乔治·保尔（George W. Ball）就是一个被这门生意深深吸引的人。20 世纪 60 年代，他辞去政府公职，加入了华尔街的一家银行当合伙人，同时还在慨叹：“怎么没人早点告诉我银行有这么好的事情？”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

凭空造钱这件事听起来是很不错，唯一的限制就是商业银行负债不能过多。这本来也是游戏的基本规则。可实际上，这种现代的“限制”在英国基本就是摆设。在2008年金融危机的顶峰时期，英国银行每贷出100英镑只保留1.25英镑的准备金。这种体系的可靠性简直就好比在钢丝绳上跳舞。你还记得那句自我安慰的话吗？**“不会有事的。”**

真的不会有事吗？如果天下太平，当然就可以一切顺利。可天底下哪有这么好的事？商业银行必须自律，严格检测风险，而不是变得一天比一天贪婪自大。

另一方面，中央政府或中央银行（英国的央行是英格兰银行）却拥有着无穷无尽的造钱本领。它们甚至连部分准备金的问题都不用考虑。穆里·罗斯巴德等人将之讽刺为“合法制造伪钞”。不过想想看，如果有机会，谁又能抵抗得住这种诱惑呢？在进一步探究制造伪钞这个问题之前，我们要保证原力与我们同在①。

全宇宙最强的力量

> “复利是全宇宙最强的力量。”
>
> ——爱因斯坦②

我在给人们解释复利的时候，最常遇到的就是听众的不耐烦。至少我们许多人当初在学校接触到这一概念时就是这种表现。也许讲课的老师表达确实不够生动，不过被称为20世纪最聪明之人的爱因斯坦能够这样毫不吝惜地夸赞复利，我们也该有所触动吧？

---

① “愿原力与你同在”（May the Force be with you）是经典科幻系列电影《星球大战》（*Star wars*）中很出名的对白，是一句问候语。原力是一种电影中虚构的超自然的而又无处不在的力量。——译者注

② 如果你对这句话存疑，那就去怪爱因斯坦他老人家吧。他好像说过这句话，不过人们一直对这句话的出处颇有争议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假设你的名字叫茜茜，你还有个双胞胎妹妹叫茜茜莉娅。在你们 16 岁生日的时候，妈妈宣布此后每年给你 1 万英镑，直到你 65 岁退休为止，而妹妹茜茜莉娅只能一次性得到 1 万英镑。你听到这个消息后欣喜若狂，而妹妹却在一旁抹眼泪，不明白妈妈为什么这么偏心眼。

只不过，这两份生日礼物还有两个附加条件。钱虽然给了你们，可在 65 岁之前谁也不准花；你的钱该多少就是多少，妹妹的那份作为补偿可以收取利息。茜茜莉娅在理财方面很是精明，她立刻发现了机会所在，并通过谈判成功地向妈妈争取到了 10% 的年息率。

10 年过去了。在一次家庭聚会上，你们姐妹俩交换了一下各自的财务情况。如你所料，你比妹妹有钱。你 10 年的存款总计为 10 万英镑。而妹妹只有 2.3 万英镑，比你整整少了 7.7 万英镑。你顿时笑逐颜开，可又有点纳闷：为什么妹妹也在笑，而且笑容很诡异。这是因为她知道，你开心的日子不会太久的……

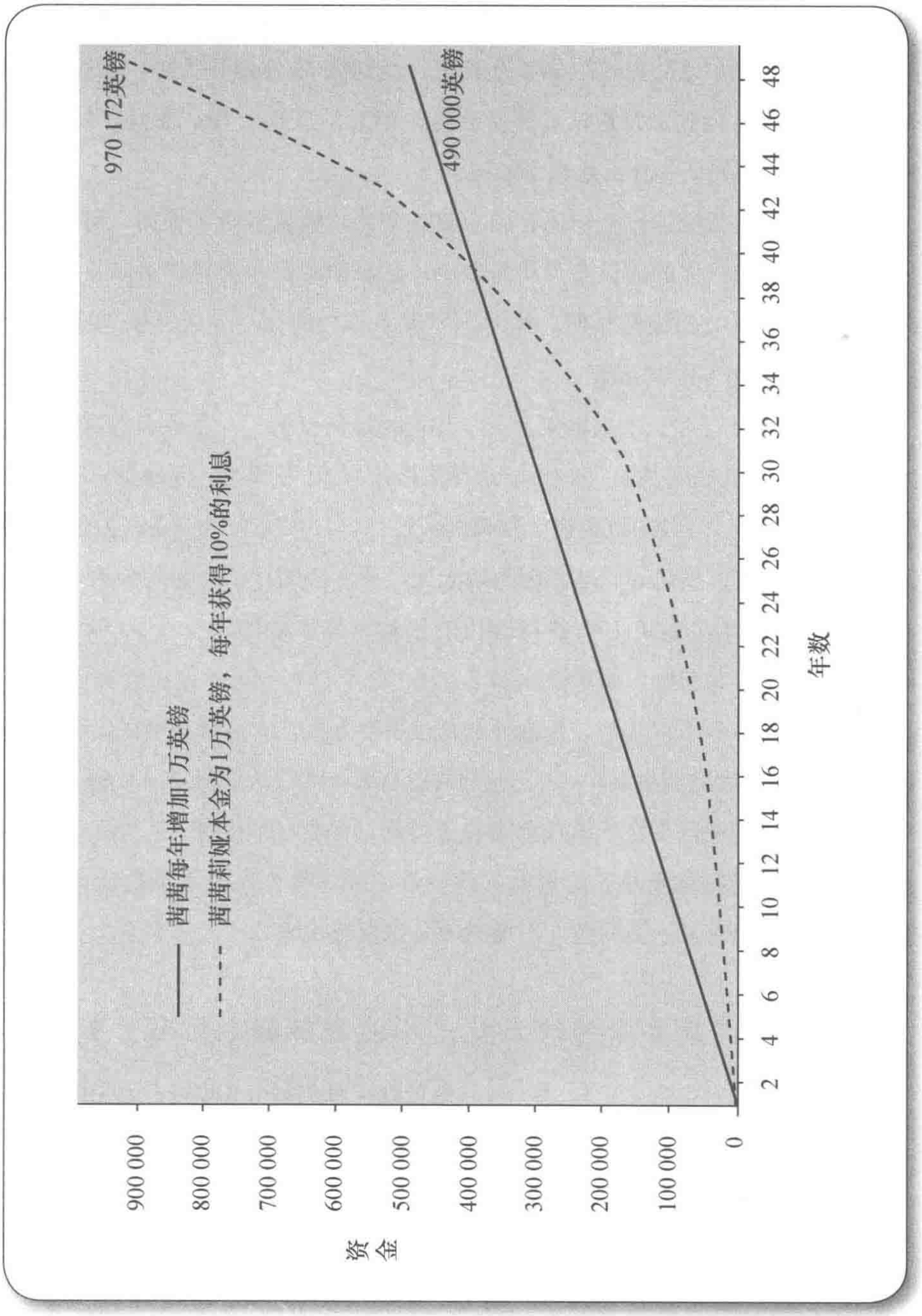
又过了 49 年，到了你们各自退休的年龄。你如数领取了一共 49 万英镑。可那个狡猾的茜茜莉娅，她居然拿到了 970 172 英镑！你这才意识到真该在当年乏味的复利课上多用点儿心。复利叠加是个指数方程。它意味着越往后越加速挣大钱。就像龟兔赛跑的故事，只不过这只乌龟从第 40 年起后背上多了个超级油箱。

运用复利的重点不在于本钱而更在于时间（当然还有利率）。即便只是很小的一笔钱，也值得你及早开始理财。你应该让钱为你工作，而不是让自己为钱受累。再好好看看下一页的图，不理财才是愚蠢透顶呢！

> “人类最要命的缺点就是不能理解指数方程。”
>
> ——艾伯特 • 巴列特（Albert A. Bartlett）

现在，我们把利率改为 30%。如果一个高利贷商人在 16 岁时借给你 1 万英镑并收取 30% 的复利，等到 49 年后你退休时，该还他多少钱呢？当然会比茜茜莉娅的 970 172 英镑多。到底多多少？你先猜猜。答案马上告诉你，希望不要吓你一跳。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

喂，你被人占了便宜

你是不是很乐意被别人占便宜呢？你要不要干脆敞开大门欢迎别人到家里随便拿东西呢？从金融角度讲，这却是很正常也很标准的做法。那些被别人占了便宜的人不仅成了牺牲品，还白纸黑字地签字同意。难道大家都变成了受虐狂？这到底是怎么回事？

我们不妨再回顾一下复利的厉害之处。前面讲过，1 万镑存款加上 10% 的年息可以让你在退休后变身为百万富翁。我们还问了一个问题，如果你按 30% 的利息率向别人借 1 万英镑，结果会怎样？我随便跟周围的人调查了一下，答案由 3 万英镑至 4 千万英镑不等。正确答案是在这个区间里面吗？回答是否定的。实际上，到退休时你需要归还的金额是 30 亿英镑！救命！不论是谁，敢答应这样的交易一定是疯了，对不对？那现在请阁下检查一下自己是不是对某件事视若无睹——看看你信用卡欠账的年息是多少。是 10% 吗？是 20% 甚至 30%？不管是多少，事实就是如果你不按时还账，从金融角度讲，你就在变为别人口中的美餐。你真的可以对此安之若素？如果你觉得无所谓，至少你现在需要了解你的行为将怎样使自己陷于贫困。

还有一些更不幸的人因为申请不到信用卡而不得不求助于高利贷掮客。他们所要支付的利息可能高达 100%，甚至 1000%。要不然，你去试试那些“发薪日”贷款，有些家伙甚至会收你 4000% 的利息。如此高的利息，连一些放高利贷的都会觉得不好意思。这简直就是残酷折磨，说某些人是受虐狂应该没错吧？

明明是可怕的陷阱，可为什么还有人自愿往下跳呢？情况也确实因人而异。如果你的确饥不择食，那也是没有办法的事。身处法定货币系统之中，想要完全避免支付利息几乎是不可能的。没有几个人有实力一下子支付全额的房款，所以房贷利息总是免不了的。房贷可以说是“生死契约”。所幸的是，房贷利息相比于其他贷款的利息还是比较低的。即使如此，如果贷款 25 年，你最终需要支付的也

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将是最初借款额的几倍。古罗马有法令规定利息的最高上限是12%。你可能会想，如果当今社会也能这样该有多好啊。别做梦了，银行家们可挨不得饿。

房贷以外的绝大部分贷款始于欲望而不是必需。亚当·斯密坚决反对纯为消费而借钱。他认为借钱唯一合理的理由是：如果拿这笔钱放贷，就可以获得更高的利息。人性的短视加上现代营销手段让许多人患上了“今天享受，明天付钱”的疾病。可你知道这样做的代价到底有多高吗？难道天上真能掉馅饼吗？

来，缴点儿傻瓜税

现在给你两个选择：

（1）每天交2英镑，交50年，然后一无所得；

（2）每天交2英镑，交50年，最后获得100万英镑。

恐怕只有那些钱多得花不完或者极端弱智的人才会选第一个。那下面我稍微修改一下选项：

（1）每天交2英镑，交50年，最后有1/64的概率获得100万英镑；

（2）每天交2英镑，交50年，最后获得100万英镑。

第一个选项的情况稍有好转，至少有点儿可能得到100万英镑。可要是选了第二个，就肯定能拿到这笔钱。为了那点儿可能性而选第一个是不是很愚蠢？因此我们可以把它称为“傻瓜税”，或干脆直白地叫它福利彩券。

或许更准确的叫法应该是“希望税”。另外，一个人在下注的时候大脑会因为愉悦而产生一种叫多巴胺的物质。有鉴于许多人购买福利彩券时的赌博心态，我们也可以考虑叫它“多巴胺税”。如果继续咬文嚼字深究下去，福利彩券更应该叫“期待税”。哈佛医学院的汉斯·布里特（Hans Breiter）曾经试图对两组脑电波进行对比，一组是投资人在期待金钱回报，另一组是瘾君子在期待毒品。研究发现，这两者实在难以区分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

再回到先前的数学问题。要想赢得 100 万英镑的福利彩券，你中奖的概率只有区区 1/2 330 635。这种概率就如同大海捞针，几乎不可能。如果你每天都花 2 英镑买彩券，连买 50 年，50 年共花 36 500 英镑，而中奖概率会提高到 1/64。听起来似乎稍好点，可相较于你的总投入，这概率还是太低了。就好比你去赌马，你会愿意花 36 000 英镑来投注一匹得胜率只有 1/64 的马吗？

现在，假设你每天拿出 2 英镑投资于年回报率为 10% 的理财产品。50 年后，你的资产总额就会达到 100 万英镑。神奇的复利又一次发挥作用，将 36 000 英镑投资变成了 1 000 000 英镑。这就是前面所说的第二个选择。

上面这个例子能够引发出关于我们对金钱的理解和处理方式的很多问题。福利彩券的吸引力来自于人们对奖金的渴望，50 年的等待无法满足这种对即时满足的需求，理性的判断最终屈服于一夜暴富的幻想和可能性。渐进致富显然不如快速致富吸引人。不过，在看过上面的例子后，希望下一次你能停下来，稍微用心想想该怎样使用你的钱。

接下来是花边新闻时间。最初的英国福利彩券在 1826 年被彻底废止了，因为人们认为它“极端恶毒”。还有人把它说成是对穷人的课税。如果你买彩券只是小赌怡情，不在乎输赢，那你不妨去享受随之而来的短暂期待的美好滋味。当然，万一你真的中奖了，也就没人废话说你蠢了。

在第三章和第七章，我会对投资心理作进一步的讨论。要知道，并不是只有福利彩券才称得上是“极端恶毒”。

坏事做尽——支票本抢劫

这一刻我们似乎钱多得花不完，而下一刻又似乎变得身无分文。钱到底都去哪儿了？要了解个中奥妙，我们还得跟长毛象们干一架。除此之外，还有一个新词“杠杆效应”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杠杆的意思其实就是借钱。每个有房贷的人都是从银行借钱买房。你可能需要交 10% 的首付款，然后银行会贷给你剩余的 90%。

假设你想买一栋价格为 10 万英镑的房子，你拿出 1 万英镑作为首付款，银行借给你 9 万英镑。如此便相当于你有了 9 倍于自有资金的借款或杠杆。如果这栋房子在一年内升值 10%，价格达到了 11 万英镑，你挣的钱可就不止 10% 了。你实际上把自己的投资本金（也就是那 1 万英镑首付款）翻了一番，这可就意味着一年 100% 的回报率。说得更准确些，“聪明人会在牛市多用杠杆”。有关牛市的话题我们会在第六章谈到。

可是，杠杆也可能作用于反方向。现在假设你房子的价格在一年内下降了 10%，只值 9 万英镑了，此时你依然欠银行 9 万英镑。也就是说，你投入的 1 万英镑首付款如今一文不剩。杠杆果然有利有弊。那 1 万英镑首付去哪了？难道凭空消失了？当然不是。在这个例子里，可以理解为那 1 万英镑是给前房主赚到了（因为你当时高估了房价，多付了 1 万英镑）。钱并没有消失，只是从你这里转移到了别人那里而已。

你可能会说，成也杠杆，败也杠杆。咱们还是先把注意力放在价格的变化上吧。回想一下，长毛象的价格会因为时间和人的感觉而不停变化。其实，其他那些没有毛、没有生命的资产也是一样的，比如房产的价格。

举个更极端的例子。假设你花 10 万英镑买的房子几年后卖出 100 万英镑（恭喜你），因为你的房子卖到了 100 万英镑，市场就估计其他的房屋价格也会以相应比例升值。不过，这只是在直觉上成立罢了。因为如果房主们看到现在价钱不错，于是第二天都把房子放出来卖，市场上的房屋供应就会立时增多，形成供过于求的局面，房屋价格也会随之下跌。所以，有些财富只是虚幻的。

同时，这种直觉上的房价上涨也给了其他房主们信心。他们纷纷到银行要求对增值部分的房价作抵押贷款。这样一来，一个房产价值由 10 万英镑上升到 100 万英镑（根据目前市场判断）的房主就可以用房子作抵押要求获得 80 万英镑的贷款。我们假设这一要求获得了银行的同意。要知道，银行并不是白送你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

80 万英镑，而是用放贷的方式创造出新钱。这一切都是基于所有人都相信这栋房子值 100 万英镑，同时贷款人保证到期按时偿付。我们前面讲到过，银行可以通过放贷创造新钱，这一过程会不断循环往复。

再假设此时意外传来一些坏消息（比如在土壤里发现核辐射），众人对房产的价格丧失了信心，于是直觉中的房价也开始发生变化。没人愿意买房，因此房价很快又回落到了 10 万镑的最初水平。此时，房主还欠银行 80 万英镑。眼看着房子只能卖 10 万英镑，他当然是宁可连房带钥匙通通交给银行然后宣布破产，也不愿意背负这么巨大的债务。这笔贷款会被视为坏账，银行很显然会受到影响。欠债人不打算还钱，而抵押又资不抵债。这样一来，银行就被杠杆化了，也就是说，这对其储备有加倍的反作用。如果这样的情形多来几次，你想想谁会头痛？

> “如果你欠银行 100 元，发愁的是你。可如果你欠银行 1 亿元，那发愁的就是银行。”
>
> ——约翰·保罗·格蒂（John Paul Getty）

所谓的抢劫行为（我们甚至还没有提到实实在在的欺诈）就是银行贷出的支票本货币（商业银行贷款）由于风险过高和价格泡沫而产生了过多的坏账。如果问题仅此而已，造成的伤害也不至于太大。最根本的问题是，银行家们都太擅长不按规矩办事了。从理论上讲，系统先天的不稳定缺陷虽然不尽如人意，但至少还有一块遮羞布，它可以对进入市场的支票本货币量的上限有所控制。

通过将许多复杂的证券化产品（把不同种类的借贷合同捆绑在一起的金融产品）引入市场，银行成功地让贷款从它们的账本上“消失”了。再加上其他一系列操作（比如修改现代准备金率计算变量这一“帮凶”），许多银行贷款对存款的比率超过了 100%。于是，任何对创造货币的数学上限通通被解除，最终形成了一个“无限”放大货币量的倒金字塔。北岩银行就是个很好的例子，在最顶峰的时候，该银行的贷款对存款比例居然高达 322%。就如同任何一个金字塔骗局，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

它在指数方程的作用下注定是无以为继的。这就是支票本抢劫的终极命运。如果你有兴趣了解更多，请参阅由乔什·莱恩·科林斯（Josh Ryan Collins）等人合著的《史上最大的银行抢劫案以及钱是从哪里来的》（*The Largest Heist in History and Where Does Money Come from*）一书中格里格·裴戴（Greg Pytel）的文章。

因为短期内看不到什么不良后果，数学计算在银行的这一系列动作中已变得无足重轻。只要能保证自己今年有成百万的奖金拿，谁又会在意一年后发生什么事情？曾经有许多文章提到短期的奖金制度会鼓励人们过分冒险，现在看来确实如此，因为连失败都得到鼓励。

> “你干脆给发起‘死亡冲锋’的卡迪根伯爵[①]也发奖金算了。”
>
> ——鲍里斯·约翰逊（Boris Johnson）

班克斯（英国著名涂鸦艺术家）：支票本抢劫，2001

① 在 1854 年的巴拉克拉瓦战役中，卡迪根伯爵在明知必死的情况下，仍率领英国轻骑旅进入敌人的炮口底下，这次英勇的“死亡冲锋”给轻骑旅造成的损失是 247 人和 497 匹战马，相当于原先轻骑旅三分之一的兵力和三分之二的马匹。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，支票本抢劫做得太过分了，你就难免遭受真正的抢劫。抢劫的受害对象也不会是你所想象的涂鸦艺术家班克斯。

> “有暴徒对苏格兰皇家银行前总裁弗雷德·古德温爵士的住所和汽车进行了抢劫。”
>
> ——《卫报》（*The Guardian*）

古德温先生的问题是他没有听从凯恩斯在本章一开始的劝告。苏格兰皇家银行衰败的例子还不够常规。就算你想干坏事，起码要尽量低调，不被人知。这个道理哪怕是英国本土最没受过教育的涂鸦艺术家都懂。

在大家开始对银行家痛加指责之前，说一个听起来可能不太入耳的事实：如果把自己放在跟他们同样的位置上，我们很有可能也会做出同样的举动。

在本书第三章我们会看到，人类往往都沦为环境和大脑细微差别的牺牲品。不过，在认清自身弱点以前，还有一些指责的任务和重要的决定要做。究竟该选哪一种药片呢？①

① 在经典科幻电影《黑客帝国》中，有一个场景是主人公尼奥面临一个重大选择：如果选择吃下红色药片，他将看到令人痛苦的真相；如果选择蓝色药片，他将继续过着浑浑噩噩的生活。此处以“选哪一种药片”指代将要面临重大选择。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第二章

醒来吧，尼奥

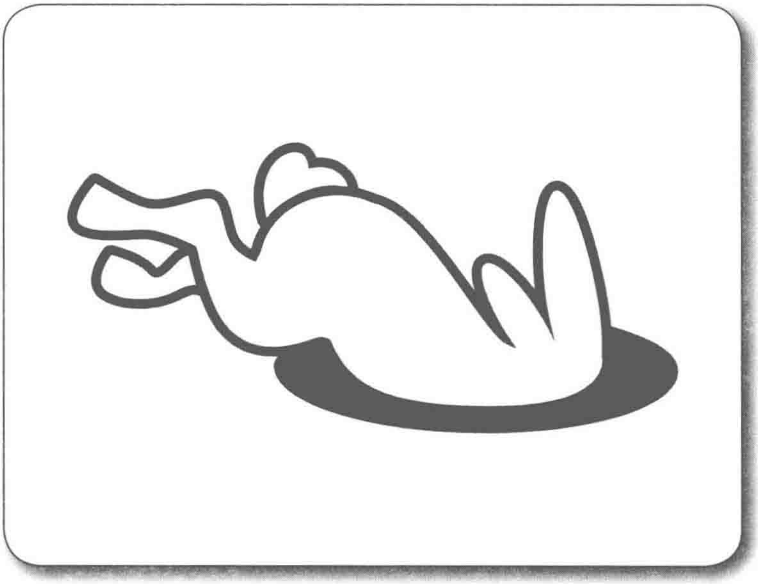
——看看这个真实的世界是什么样子

被奴役最深重的往往是那些自以为自由的人。

——歌德

在所有为欺骗劳动阶层而孳生的设计中，没有比拿钞票进行迷惑更有效的了。

——丹尼尔·韦伯斯特（Daniel Webster）



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

麻痹的失误

定义：因处于极端麻醉状态而引发的后果。通常男士会一改平日对事包容随和的态度，取而代之以更强力的倾向。

想要在上述状态之下把事情分析明白，对每一个人来说应该都是挑战吧。换句话说，在盲人的世界，独眼龙就可称霸。

许多人并没有被真正地麻醉，可一碰到钱的问题，就会不由自主让自己进入到类似的麻痹状态。医学上将其描述为：肉体上、精神上、社会方面的功能都受到明显限制。我们算不上因麻痹而失误，而是既失误又麻痹。我们对这个体系如何运作毫不知情，并总是用感觉太复杂当借口，不去学习也不去追问为什么。明明最可能受害的是自己，却连最基本的知识也不学。许多人不仅不了解游戏规则，甚至连游戏本身都不清楚。是时候清醒了！就像我们的醉鬼朋友，也该强势出击了。

跟着小白兔

“忠言逆耳，良药苦口。”

——亨利·路易斯·门肯（Henry Louis Mencken）

在《黑客帝国》这部电影中，人的生命其实是一个虚拟的复合体，为的就是让人类安于现状，事实上生命的唯一目的是为一个寄生虫般的机器提供能源。这个故事编得太棒了。想想我们身边的货币系统，其实也差不多。把“黑客帝国”换成“银行系统”，你应该看得出两者有多相似。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

银行系统无处不在，它主导着你生活的这个世界。在某种程度上，它甚至影响着你的生活方式。你周围还有许多人身处其中，就如同被圈养的动物。银行系统吸附在你身上，利用你的天真无知，在毫不知情的情况下榨干你所有的宝贵资源。没有人主动给你解释过银行系统的运作方式，所以你什么都不懂，更无从发问。这帮家伙阴险狡猾，表面上对你友好亲切，可背地里暗藏杀机。你做梦也想不到他们在干什么。就像电影里的情节一样，你被困在一个人造的虚拟现实当中。这个现实的存在无非是为了蒙骗你，让你老实听话。正如电影《黑客帝国》里墨菲斯说的，这就是“头脑的监狱”。

资料来源：www.marriedtothesea.com

是的，无知很快乐，但后果很苦涩。

正如影片当中的男主角，你也可以作出选择。你是愿意继续自欺欺人地生活在一个虚假的人造金融世界，还是理直气壮地发起挑战，看看这个邪恶的兔子洞到底有多深？蓝色的药片是无知，红色的药片是觉悟。你会选择哪一个？

其实，要想发现金融系统的根本性问题并不需要什么高深的学问。查尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

斯·弗格森（Charles Ferguson）拍了部得奖纪录片《监守自盗》（*Inside Job*），建议你去看看。正如纳西姆·塔勒布（Nassim Taleb）所言："银行已经劫持了整个社会……同时也劫持了政府。"

弗格森的纪录片向我们揭露了银行体系中充斥的自私、操纵和无能。不过，我们也用不着假装这些都是新鲜玩意儿。

> "我们把小偷绞死，却把大盗选进政府。"
>
> ——希腊寓言家伊索（公元前620年—公元前560年）

在指责银行家人为操纵市场的同时，我们也要关注系统本身到底存在什么样的缺陷。

> "银行的运作依靠人们的轻信，它的生存则依靠人们的无知。"
>
> ——奥利佛·惠特森（Oliver Huitson）

欢迎来到金钱的"黑客帝国"！之前你可能不知道它的存在。"好消息"就是你已经身在其中了，只不过它跟你想象的不太一样。

富者愈富，穷者愈穷

哇，我们日子过得比以前好了。真是这样吗？就西方社会而言，跟前人相比，现代人的生活无疑更加舒适，享受的东西也更五花八门。可是，如同许多人所怀疑的那样，这并不是故事的全部。看一看房价和收入比、高昂的学费还有那极可能已经不存在的退休金，我们已经不再肯定生活到底是不是真的越来越好了。至

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

少有一个不争的事实，那就是贫富差距已经显著地拉大了，尤其是在美国。

美元现钞

资料来源：www.occupygeorge.com

美国著名投资公司GMO的首席投资策略师杰瑞米·格兰萨姆（Jeremy Grantham）说过："最富裕的400人所拥有的资产相当于最贫穷的1亿4千万人所拥有的资产的总和。"

这一切是怎么发生的？菲利普·科干（Philip Coggan）在他的著作《纸上承诺》（*Paper Promises*）中直指货币供应的急剧扩张就是罪魁祸首。他可不是唯一一个持这种观点的人。阿代尔·特纳（Adair Turner）归纳了金融产业的四项功能：

（1）支付服务（包括短期贷款）；

（2）保险；

（3）外汇期货市场（FX）、利息及商品（一般性产品）；

（4）从存款人到借款人的资金转移。

菲利普·科干认为前两项业务利润稀薄，后两项业务才是真正赚大钱的地方。在过去40年货币供应量增长的背景下，后两个利润中心也得到了巨大扩张。

货币供应量不断增长带来的负面影响之一就是资产价格的提高。菲利普·科干把金钱视为借贷双方的持久战。在法定货币的条件下，借钱的人能够从存钱的人身上得利。打个比方，如果你在正确的时机借钱投资房地产，至少从账面看，你要比不借钱的人更占便宜。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

无论如何，在货币供应量增长中铁定得益的产业就是金融行业。因为有了更多钱在系统里，银行就有机会从交易费、回报表现费和利息收入上挣得更多。不要忘了，如我们之前所见，首先得到钱的人得利也最多。而银行和金融机构所收到的所有礼物当中，最好一个的就是放松杠杆的上限。人们曾经把银行系统描述为一个“3—6—3”的工作模式，即以 3% 的利息吸收存款，再以 6% 的利息放贷，然后下午三点就可以去打高尔夫球放松了。这种模式的银行利润不会太高。尽管有人质疑存贷利息差存在的合理性，但从理论上讲，放贷人要承担风险，所以需要有所补偿。只要不是放高利贷，平心而论，银行这么做也还说得过去，它们确实提供了服务，也确实会发生费用并承担风险。

只不过，长期地支付利息和缴付费用也就意味着将财富从一方转移到另一方。就像指数方程所描述的那样，支付利息的时间越长，财富的转移就越显著。银行说到底是服务性行业，本身并不从事生产，所以批评银行发展完全靠损人利己的说法也不算太离谱。根据克里斯·玛腾森（Chris Martenson）的数据，在 20 世纪 40 年代，美国银行的利润占到经济总量的 4%。而在 2007 年这一巅峰时期，该比例达到了惊人的 40%。

> “金融只不过是公用服务性行业，就跟疏通下水道的公司和煤气公司一样，凭什么这帮家伙赚钱最多？这简直就像癌细胞不断恶性扩散，直到遍布整个身体。”
>
> ——保罗·伍里（Paul Woolley）

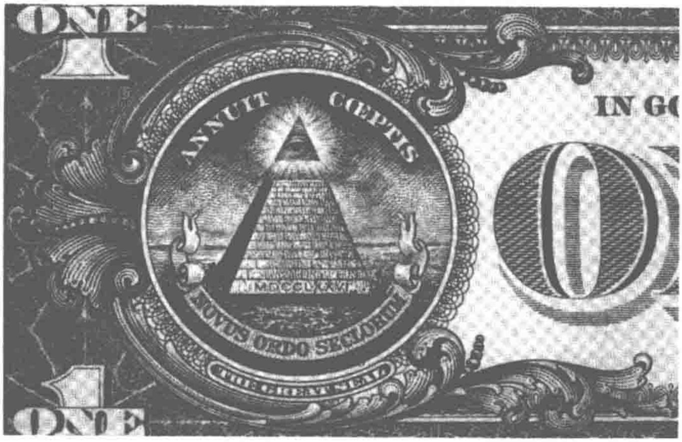
还有更尖酸刻薄的评论：

> “给一个人一支枪，他可以抢银行；给这个人一家银行，他可以抢全世界。”
>
> ——安农（Anon）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们甚至还曾看到更惊人的一幕，当然，这是在银行家们变得彻底不知廉耻之前的事。约翰·普兰德（John Plender）在《财经时报》上有过这样的报道："1931年，拉扎德银行帝国的伦敦分行因为一个'魔鬼交易员'的不当交易而破产，这位交易员在全盘交代后开枪自尽。"

美元的背面图。银行是不是最原始也是最佳的金字塔骗局？



如果说金融危机也带来了什么好事，那就是让更多的人认清了银行系统运行的奥秘。

> “银行家们只关注两件事：摆脱对他们业务经营的任何限制；保证他们自己挣大钱。”
>
> ——迈克尔·斯卡平克（Michael Skapinker），《财经时报》

事实就是如此。你很荣幸地给一个私人机构缴纳利息，而你为之缴利息的那笔钱，那帮家伙可能本来就没有。这下你看明白了吧？

“这不科学”是一句很科学的辩解。不管怎样，黑暗的尽头已经出现一丝曙

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

光。我可没在这里装神弄鬼。实际上，装满不义之财的财富列车正在偏离轨道。

我们可不想和金融业一起完蛋

可以说，银行系统就是一个被神秘诅咒包裹着的窃贼。它集偷窃、掩盖、恶心于一体——听起来是不是很像一部惊悚电影？或许它只是一场人类共同出演的悲剧。

> “我们会鄙视某个人的无能行为，但我们不会对无能产生道德愤怒，这种愤怒是专门留给那些厚颜无耻的人的。”
>
> ——科特·考布（Kurt Cobb）

虽然大家都乐于指责银行家，而且这种指责也不是全无道理，不过这么做也有点儿过于幼稚了，银行家也是人嘛。俗话说：“人不为己，天诛地灭。”更深层次的问题是在于毫无自制的“纸”货币和它所代表的体系。

> “银行越变越大，银行家们不断给自己派发巨额奖金，出问题的银行一次又一次被挽救……这一切并不是银行家的贪婪造成的……这是法定货币系统的必然产物。”
>
> ——戴特里夫·施利特（Detlev Schlichter）

货币“黑客帝国”由三部分构成：中央银行、部分准备金银行（或在现代社会中其他形式的变种）和法定货币。说起来，它们中的每一个都恶行累累。那有没有其他选择呢？这个问题不在本书的讨论范围。不过其他选择确实存在，而且绝对不会比我们现有的系统差。这世上可没有什么救世主，我们得自己帮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

助自己。现在，就让我们花点儿时间来破解弥漫在当前货币系统中的几个迷思。

银行迷思之一：中央银行存在的意义

我们需要中央银行作为最终贷款人，好在危急情况下来解救商业银行，使其不致破产。

想想看，在中央银行出现之前，世界还不是照样转？没错，银行可能会破产，但并不像那些银行家所描述的那样如同世界末日。只要保证存款人的钱不出问题（这完全不是难事），让银行对自己的贷款行为负全责而不仅仅是所谓“负责”是很有必要的。

> “承担风险是监管人类决策制定行为的绝佳机制。”
>
> ——罗恩·保罗（Ron Paul），《终结美联储》（*End the Fed*）

奥地利学派经济学家哈耶克不大讲脏话，可提到中央银行，他曾这样说道：“我怀疑中央银行除了对执政者及其亲信以外还有没有干过一件好事。”

在那些“自由银行”的倡导者眼里，中央银行是问题所在，而不是解决方案。中央银行在各国的责任是监管商业银行，可他们自己却大肆吹胀资产负债表、滥发货币、用低息引发房价泡沫，其对通货膨胀预测的准确程度简直就如同一个帕金森病人的射击水平……这一切的一切让人不得不对“自由银行”派的论调深以为然。

还有比银行破产更糟的吗？我们现在都知道答案了，那就是银行永远都不破产。钱还是越来越少，只不过以前是从前门溜走，现在改走后门了。

银行迷思之二：没有“部分准备金制度”，天就会塌下来

我们在第一章就看到了，部分准备金银行体系（FRB）及其现代变种天生就不稳定。一旦大家都去银行挤提，系统就会崩溃。你会设计一种一旦1/4乘客下车就自动撞毁的公共汽车吗？这个世界上还有哪一样生意能在永久性资不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抵债的情况下还被允许继续经营？难道聪明的人类所能设计出的最好的货币体系就是这个德行？西班牙经济学家韦尔塔·德索托（Jesus Huerta de Soto）在他812页的鸿篇巨著《货币，银行信贷和经济周期》（*Money，Bank Credit and Economic Cycles*）里提出，100%准备金率可以作为解药。当然，不是每个人都认同这一观点。但是，既然部分准备金体系天生就伴随着诸多不稳定因素，如果继续保持该体系，没准儿天真的会塌下来。

不过，银行体系要想真正制造出大面积灾难，还需要不负责任的政府和中央银行来帮帮忙。

银行迷思之三：法定货币是个好东西

无限量发行的纸币在人类历史上从来就不是什么好东西。当然，世界不同了！中国人在9世纪尝试过，结果输得很惨。18世纪法国人通过约翰·劳（John Law）①也尝试了，还是惨败。在那之前，罗马人、希腊人都曾经有过超大量借贷，结果换来的都是帝国覆灭。如果金融史教会了我们一件事，那就是不安全的货币都没有什么好下场。

路德维格·冯· 米塞斯（Ludwig von Mises）这样写道：

> “自动放弃进一步的信贷扩张会导致危机早一步到来。再迟一步，就是终极的全面灾难。”

历史上曾经有过安全（或者叫非弹性）货币的时期。在1694—1894年的英格兰，坐马车的车钱基本没有发生过变化。这可是整整200年的安全货币和零通货膨胀（至少出租车的价格如此）啊。这是因为当时纸币英镑严格依照黄金标准，并正巧赶上了工业革命。每一套系统都有缺陷（包括黄金标准），可没有一个像无限量纸币这么不堪一击。我们的法定货币系统真的是随时都有可能崩溃。

---

① 约翰·劳是18世纪欧洲的一个金融家，以推行纸币而闻名。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如同电影里所表现的，货币“黑客帝国”之所以被接受，只不过因为它是现成的。人们对它习以为常，也不知道还有其他选择。韦尔塔•德索托说：“专业经济学家和自由爱好者在新世纪所共同面临的最大挑战，就是要用一切聪明才智反对中央银行和私有银行家们所享有的一切特权。”

虽然每一套系统都有其固有缺陷，可现有体系实在是问题太多，也太需要有识之士对其进行彻底改革了。有人提出，如果想要改变，有以下三种选择：投票、暴动和中止。

- 投票：这项选择需要一位熟知现有系统并锐意改革的候选人。此人还要有本事在选举胜出之后、实施改革之前成功避过暗杀。既然绝大多数政客们自身就问题百出，想从他们中间选出有识之士基本没什么指望。好在许多国家的草根阶层已经行动起来了，比如英国的“正向货币”（Positive Money）组织。
- 暴动：这项选择意味着严重的暴乱和社会动荡。其实，现实生活中的暴动已经在发生了[①]，没准儿还真的是宜早不宜迟。
- 中止：这项选择要求你自己和其他人都从现有的体系中脱身。（可是，你能想象在现代社会生存却连一个银行账户都没有吗？）

就像有些人说的，选一种毒药喝了吧！

> “人们开始觉得愤怒了，不过这还远远不够！”
>
> ——赫尔曼•达利（Herman Daly）教授，世界银行前高级经济学家

有没有可能大家不用激动得脸红脖子粗，财富列车自己就脱轨呢？如果混乱的局势碰巧遇上信心的丧失，这趟列车是完全有可能自行分崩离析的。为了

① 2011年6月15日，英国电视台夜间新闻节目的主持人杰瑞米•帕克斯曼（Jeremy Paxman）向《黑天鹅》一书的作者纳西姆•塔勒布提问，在雅典发生的暴乱事件算不算是黑天鹅事件（即意外事件）。塔勒布回答说：“其他地方的人们没有出来暴动才是真正的黑天鹅事件。”事实证明他的回答是非常有远见的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理解后面这句话，我们不妨跳进别人的沙坑看一看。

设想一下，有一张桌子，沙粒一颗一颗落到上面，渐渐形成了一个沙堆。当沙堆足够高时，再往上多加一颗沙粒，你就会看到如雪崩一般的景象。这一刻，你心里可能会有两个问题：要形成沙粒雪崩，沙子的总量是不是有一个临界极限值？最后加上的那颗沙粒是不是导致雪崩的根本原因？

巴克（Bak）、唐（Tang）和韦森弗（Weisenfel）决定研究一下这种雪崩现象。他们开发了一套计算机程序来模拟这一情境下的沙粒运动。在经过无数次反复实验之后，他们发现造成雪崩的沙粒总数并不固定。于是，他们又进行了进一步的研究。他们由上往下俯瞰沙堆，再用计算机将那些坡度较陡的部分定义为红色，将坡度较平缓的部分定义为绿色，以此来追踪整个沙堆的形成过程。

随着沙堆的不断隆起，红色（有倒塌风险）的部分越来越多。这些红色部分开始时呈分散的点状分布，后来逐渐扩大成一片又一片。如果新落下的沙粒落在相对独立的红点上则影响不大，可是一旦形成一大片红色，下一颗沙粒可能带来的后果就会变得极其难以预料。

约翰·莫丁（John Mauldin）借用了马克·布坎南（Mark Buchanan）《隐蔽的逻辑》（*Ubiquity*）一书中有关混沌理论的思维，并应用到市场学中来解释“不稳定的手指”这一概念。他写道：

> “它可能只是引起几阵颤动，也可能导致大规模灾难性的连锁反应，这也可以称为临界状态。当沙堆逐渐累积到临界状态，许多小沙粒相互交织形成各种长度的‘不稳定的手指’。这些手指有的很短，而另一些则贯通整个沙堆。随即掉下的每一颗新的沙粒都会引起或大或小的雪崩。雪崩的规模取决于临界状态下沙堆自身结构的不稳定程度。造成沙堆崩溃的根本原因并不是最后那一粒沙子，而是有更深层次的原因，那就是系统自身的不稳定。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他随后又加了一句："重大事件很可能引发于一件不起眼的小事。"

我们的金融系统是否处于临界状态？如果你只是瞪眼看着它，是发现不了什么的。

> "如果一个复杂的系统被人为地压抑流动性，它就会变得非常脆弱，但从表面看却很可能风平浪静。"
>
> ——纳西姆·塔勒布和马克·布莱斯（Mark Blyth）

小问题不解决，长期积累下来就会变成大问题。之前的一系列阻止崩盘的努力，其本质是向系统内注入巨额的法定货币并把利息率降低到差不多为零。"不稳定的手指"已经越变越长，几乎贯穿了整个金融体系。当雪崩最终无可避免地发生时，就会要所有人的好看。

我们不必非得理解金融体系内那些极端复杂的运作（包括专家在内，没几个人懂），才能明白这个道理。当你将一个复杂系统的规模迅速扩大，风险自然也会随之增大而不是减小。更可怕的是，风险的增大不是呈线性的而是呈指数形式的（"指数"一词的出镜率很高啊）。看看这个"沙堆"已经变成了怎样的巨无霸，你再问问自己，这到底是稳定还是不稳定？

> "到 2007 年，在国际金融系统中交易的衍生品[①]的总价值已达到每年 1 000 万亿美元。这相当于全世界在过去一个世纪生产总值（调节通货膨胀后）的 10 倍。"
>
> ——伊安·斯图尔特（Ian Stewart），《卫报》

巴菲特在 2007 年写下这段话是有原因的："在我看来，衍生品就是金融业的大规模杀伤性武器……一个问题迅速传染其他许多问题。"

---

① 衍生品的实质是交易双方或多方签订的合同（担保），其价值取决于标的资产价格。它们通常被当成避险工具来使用（比如用于外汇交易）。问题在于，衍生品本身不是一项资产，但人们总是假设它具有与资产相同的价值。我再强调一遍，衍生品不等同于资产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还记得那句话是怎么说的吗？“**不会有事的。**”看看美国期货公司MF Global倒闭一案吧！科特·考布说：“人们的无能和无所顾忌正在把世界的金融系统带向一场天地大冲撞。”MF Global为了免于倒闭，居然公然挪用客户账户里的款项。科特·考布又说：

> “就算政府没有失误，可是如果投资者认为他们已经不能相信银行和经纪人不会偷他们的钱，那政府在金融和财政政策方面就会变得无足重轻。而且，如果所有的投资者都同时对政府处理金融危机的能力产生怀疑，那就准备好彻底覆灭吧。”

系统内的无能、贪婪、腐败是不是已经为它自身的覆灭播下了种子？还有那些对银行的救市措施——颁行新政策对一部分人网开一面，是不是又加深了人们的不信任？诚信的彻底丧失必将成为引发财富列车最终脱轨的导火索。

要记住，你的存款虽然在银行会计账本上记为负债，实际上却归银行所有，就像你借给朋友钱后收到的白条。银行实际上把你的存款当成资产使用。事实上，只需要一小部分人站出来说：“我不再相信你了，请把钱还给我。”然后大家就都会站出来竞相效仿。这种所谓的“羊群效应”当然是不可能发生的了。我们会在第三章看到，才没有人会这么做呢。

根据德国《明镜周刊》的报道，这种现象在希腊已经发生了：

> “在2010年年初，希腊的个人家庭存款和定期储蓄总计有2377亿欧元。到2011年年底，这一数值减少了490亿欧元。自那时起，减少的速度不断加快。”

在没有存款保险机制的情况下，谁有胆量保证欧元的“传染病”不会发生？不过，在政府给存款人提供保证的国家（比如英国政府给储户在不同金融机构的账户分别有最多85 000英镑的保证），银行挤兑不多见，也不大可能发生。你现在应该也知道了，退一万步说，政府只需要在电脑中输入85 000英镑就能把

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

钱还给你。只不过到那时，货币贬值也早已发生了。

资料来源：www.mollycrabapple.com

不过，大众去银行挤提并不是金融系统崩溃的必要条件。当系统内部的人自己都失去信心，或者骗子经纪人实际上在运行一整套骗子程序时（见第六章），系统也照样会崩溃。我们有没有可能亲眼目睹由不稳定手指所引发的惊天灾难？我不清楚这一切将会怎样进一步演变，也不知道什么才是引发灾难的最后一颗沙粒，只知道一旦灾难降临，必定哀鸿遍野。重要的是，你打算怎么做？待在那里像一只受惊的兔子，还是尽早行动起来？如果你不愿被别人做成美味炖兔肉端上餐桌，可以关注我在第七章和第八章里提供的一些建议。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

且不论财富列车会不会或者什么时候脱轨，我们都必须严肃质疑现有的货币“黑客帝国”。人类的货币系统本来时不时就会经历改革和变动，所以质疑一下也没什么好奇怪的。或许这一次我们不应该再小打小闹了，而应该给它动个大手术？现行体系实在是问题太多了。

至少有一个人认为金融业轻松挣大钱的好日子已经不多了。

> “金融业已经过了 30 年的好日子。历史上曾有过许多类似的时期，金融业一度引领风骚，然后由从事真正创造性生产的行业占据主流。我认为金融家的风头很快就会被实业家盖过。”
>
> ——吉姆·罗杰斯（Jim Rogers）

纸币的价值——零

> “有时候，人们因为惧怕幻想破灭，宁可自欺欺人也不愿意听真话。”
>
> ——尼采

在第一章我们讲到过，钱差不多是凭空变出来的，另外还列出了伏尔泰的观点：“所有的纸币终将回归其内在的价值——零。”我要告诉你，在你眼前发生的事件正形成一种规律，这一规律过去也曾不断出现。

为了搞明白到底在发生什么，你可能要从根本上改变对现有货币体系的认识。在第七章我们会看到，人类的大脑习惯于进行线性思维。可问题是，我们身处的世界在变，正从良性氛围步入一片纷乱。而且我们面对的很可能不仅仅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是一个难题，而更像是一个困局。克里斯•玛腾森对此有一个很巧妙的解释，他说难题有解决之道，而困局只会带来灾难。简而言之，既然我们面对的是一个困局，这个世界注定会变得有一点点嘈杂。

我们的头脑对纸币已经形成了一种思维定式，我们一定要改变现有认识。纸币之所以出现是因为我们需要一种中介物来交换真正有用的实物，而现在它俨然已经变成了我们洒血流汗的目的所在。

> “货币还是需要保持一定的合约价值的。现有的法定货币体系根本谈不上什么合约，货币的价值完全建立在假想的合约之上。这一体系充满风险，因为一旦有一天人们要求兑现那些假想中的合约，他们就会发现其实什么都没有。”
>
> ——犬儒经济学

我们已经看到，纸币曾经有黄金在背后支持，然后演变为只有一小部分有黄金支持，最终变成除了一纸空洞承诺什么支持都没有。这一贬值过程随着时间不断演进，而且愈演愈烈。在当代，人们制造纸币的速度是空前的，尤其是在美国和英国。你我恰逢良机，荣幸地享受到了这一行为的后果。

> “宁为太平犬，莫做离乱人。”
>
> ——中国谚语

大调整变成大整顿（抑或是大萧条？），最终的结局也许是西方货币的大崩盘。我不是说这一定会发生，只是如果我们不改弦易张，这就是最有可能的结局。施利特在他的《纸币的崩溃》（*Paper Money Collapse*）一书中对此有较多解释。货币的弹性听起来像是一个很抽象的概念，其实用点儿常识就很容易想明白。有种理论（插一句，不是施利特的理论）认为，货币的发行速度应该和商品及服务的增长速度相匹配。如果货币供应量保持不变，随着商品及服务的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增长，在极端情况下，货币系统就会捉襟见肘。反之，如果货币供应不加节制，就等于自制出一只津巴布韦“纸老虎”，最终令货币一文不值。就像生活当中的诸多事情，还是有一些标准比较好。

黄金也不一定再度成为“新”的国际货币，不过黄金的无弹性属性是它作为货币衡量标准的一大优势。无弹性货币的反面就是绝对弹性货币，也就是我们今天所拥有的纸币，没有什么成本和限制，只管拿印刷机印就好了。弹性货币就像你底裤上的橡皮筋，只要你喜欢的话尽管随意拉扯。只不过，如果扯过了头绷断了，难免会出些洋相。人人都知道断了橡皮筋的底裤没什么用处，可人们有时还是抵抗不住拉扯橡皮筋的诱惑。

> “人们首先要有无限自我克制的能力才能抵抗随意增发货币的诱惑，即使这是关乎他们自身生死存亡的大事。”
>
> ——阿道夫·瓦格纳（Adolph Wagner），1868 年

我在引言部分提到本书的叙述开始于货币，并且要“揭开它的遮羞布”。很显然，我根本不必费这么大劲儿，你已经看到了，政府们的所作所为迟早会让他们自己落到那个地步。就像那些迷恋底裤上瘾的人们，中央银行家们和政府们明知如此无节制的拉扯不会有什么好结果，可他们就是控制不了自己。他们也不希望有一天货币被彻底消灭，可就是无法负责任地做事。因为正确的选择既不叫好也不叫座，还有可能被人指责。于是，我们看到的不是下定决心，而是一次又一次的拖延，直至陷入更深的痛苦。还有比这更天才的做法吗？

等等，我们作出的预言会不会是错的？

> “知者不言，言者不知。”
>
> ——老子

老子先生说，智慧的人不会去发号施令，他讲得太对了。不过，不发号施

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

令并不代表不问方向。就像一个人在开车，不向前看方向只盯住后视镜，这样看久了只会跟其他车迎头相撞。不过我所说的相撞也没什么大不了的，出问题的也不过是一堆没用的废纸罢了。

“不论过去还是现在……每个国家都在走同一条危险的老路：扩大政府规模来应对存在的问题，债务越来越多，然后摒弃责任，摧毁货币。”

——詹姆斯·特克（James Turk）

如果大家对现实不闻不问，这一切就会顺利地继续下去。无知不能再一次成为借口了，我们必须行动起来，保护自己的辛苦所得不被潜在的大清洗一扫而空。

“兄弟，你需要来一杯‘硬起来’酒。”

——《神鬼剁手》（2000 年上映的澳大利亚电影）

你只能相信你自己。是时候多来点儿强硬的对话了……

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三章

人类天性愚蠢

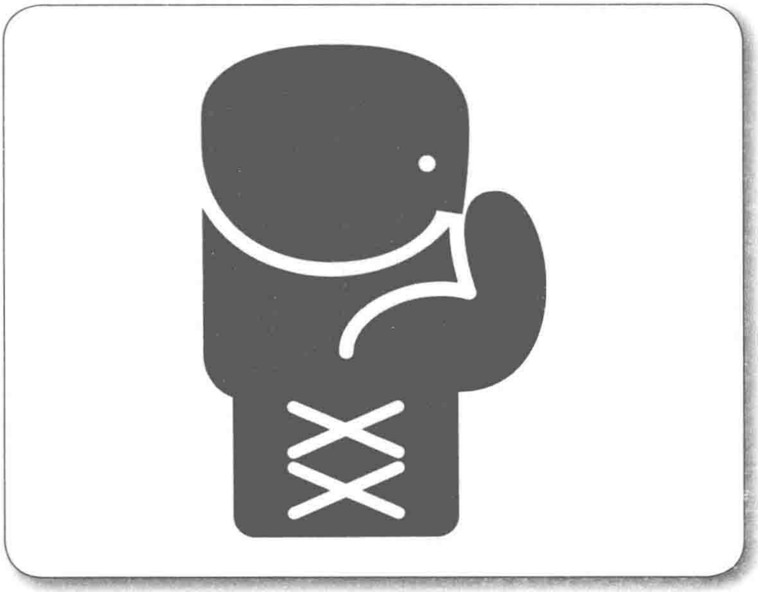
——我们就是爱干傻事而且不顾风险

我们遇到敌人了……敌人就是我们自己。

——POGO（美国动画人物）

如果大脑简单到可以让我们了解它，长着这颗大脑的人类就会变得过于简单而不可能去了解它。

——埃默森·佩什（Emerson M. Pugh）



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你的大脑有点儿小问题

你要是不想成为火车脱轨事故的陪葬兔子，那就一定要主动拿出行动来。只不过，在此之前还有一点儿小问题要去解决。有点儿麻烦的是，这点儿小问题的源头正是你自己。人类的大脑是地球上最了不起、最完美的生物科技产品。经过几百万年的进化，其强大的功能是所有物种里绝无仅有的。遗憾的是，成也萧何，败也萧何。因为当需要作出跟金钱有关的决定时，你绝顶聪明的大脑往往会帮倒忙。在几百万年的进化中，大脑学会了应对不同的环境和问题。在大部分时间里，我们的聪明才智都是以生存为目的，用在了如何对付强大的敌人上面，没有太多时间去思考如何避免难以理解的或者全然错误的金融投资决策。虽然我们以超强的适应能力自诩，但其实各种本能反应已经先天存在于我们的基因系统里了。所以，在打算如何处理金钱或选择最好的投资策略之前，我们必须首先明白情绪和本能是如何影响自己的决策能力的。明白自身的弱点才有可能去避免它，就算错也要错个明白。

你有没有过对一件事拿不定主意？其实这不是一个暂时的犹豫状态，而是存在于大脑的客观现实。这一现实在理性和感性的基础上由两部分构成。第一个系统叫本能反应，第二个系统叫逻辑分析，两套系统各有优势。

系统 1：本能反应

- 快速；
- 下意识地进行；
- 不需要太多观察；
- 省得你费脑筋。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

系统 2：逻辑分析

- 花时间；
- 有意识地进行；
- 需要仔细算计；
- 省得你犯傻。

本能反应是用来帮助你求生的。对恐惧的快速条件反射是生存的基本要求。可是在作投资决策时，更需要的是三思而后行。那么，这种天生的“或战或逃”反应到底能给我们带来多大的挫败呢？我们的大脑在权衡利弊时能不能更理性一些呢？如果你以前没有见到过下面这个问题，不妨先试试看。

> 棒球棍和棒球一共值 1.1 英镑，棒球棍比棒球贵 1 镑，请问棒球的价格是多少？先给出结果再对照页脚的答案[①]。如果你算错了，也不用太担心，因为大多数人都会算错。可为什么会这样呢？

大脑故障简明手册

看起来，我们的大脑在特定情形下是注定要出错的。这就好比汽车是为在公路上行驶而设计的，把它放进水里就会动弹不得。人类也是一样，我们的大脑经过漫长的年代进化而来，区区几百年的现代社会生活经验很难让它发生根本性的改变。

现在有一个叫做神经经济学的全新学科已经出现。该学科是将神经科学同“让人得神经病的学科”（经济学）相结合而来的。还有些人把它称为“行为

① 棒球为 0.05 英镑，棒球棍为 1.05 英镑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融学”“行为经济学”“行为投资学”等。它的主要研究课题就是试图了解人类大脑在面对投资决策时如何运作。和神秘的“经济人”不一样，并不是所有人都是100%的理性。我们每个人都会被各种各样的认知偏误所影响。还是让我们先了解一下这些认知偏误是什么，然后再研究它们对我们行为的影响吧。

信息处理失误

这是一群臭名昭著的弱智神经。它们的存在就是为了让我们对信息作出误判，并将各种有关的、无关的、对的、错的信息都一股脑儿塞进去。让我们来认识一下它们吧。

框架效应

同样的事实以不同的方式呈现出来，可能会导致人们做出完全不同的反应。马西莫·皮亚泰利-帕尔马里尼（Massimo Piattelli-Palmarini）在他的《无可避免的幻觉》（*Inevitable Illusion*）一书中举了一个例子。两组大夫被分别告知某一特定手术的成活率指标。第一组被告知该手术有93%的存活率，而第二组则被告知有7%的死亡率。两组数据的结果其实一模一样，可第一组的大夫在听到这一数据后都会欣然推荐该手术，而第二组大夫则不是很起劲。

还有更糟的。因为我们作出决策和判断时不仅深受信息呈现方式的影响，还受到事件与我们自身相关性的影响。再举个例子，保罗·斯洛瓦克（Paul Slovac）发现许多人认为“百试一中”的风险概率要高于1%，尽管两者完全是一回事。这是因为，在许多人心目中百分数是一个抽象的概念。相比之下，百试一中更具体，也显得更有意义。看起来，我们的大脑更乐于接受故事而不是数字。因此，对于相同的事实你可能会有不同的反应，这仅取决于事实是以什么样的方式呈现给你的。

锚定效应

人们的决定很容易受之前无关的估计所影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

举例

一家超市在一堆菜汤罐头上挂出一幅大型告示“每人限购 12 罐”。他们观察消费者的表现后发现：人们的平均购买数量为七罐，而且没人只购买一罐；当告示被取走以后，人们的平均购买数量只有 3.3 罐。12 这一数字就是锚定点。它的作用就像一只锚，它对消费者造成了下意识的影响，从而使得人们购买罐头的数量翻了一番。

锚定效应会以人们完全意想不到的方式发挥作用。比如，有研究显示，在信用卡账单上印出每月的最低还款数额，反而会让人们少还款——明确的最低还款数量变成了一只锚，人们的付款行为随之发生了改变。

这一类锚定效应的实验还有很多，结果也都差不多。有趣的是，当被问起时，没有一个实验参与者会承认作为锚定点的数字对他们的决定产生了什么影响。

邮
电

消费者看到商品降价可能觉得自己赚了。只不过，如果作为锚定点的起始价格被定得很高，那么就算降价也未必就真的是好价钱。

启发法

启发法是指人们在处理复杂问题或者面对不完全信息时会倾向于使用简单的经验法则。

举例

价格往往意味着质量差异。研究人员发现，人们觉得贵的葡萄酒比便宜的味道好。在加利福尼亚的一项实验中，自愿参与实验的人们被要求品尝和评定不同酒瓶里的赤霞珠红葡萄酒。这些人不知道的是，所有酒瓶上的标价都被打乱了。实验结果显示，那些标价较高的红酒得分也较高。可实际上这些红酒真实的价格与标价差异很大：一瓶 90 美元的红酒被标成了 10 美元，一瓶 5 美元的红酒则被标成了 45 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看起来，这对于那些没钱又爱面子的人来讲是一个降低聚会晚宴成本的好办法，只要给便宜货换身华丽的包装，它们就可以闪亮登场了。

以上这些信息处理失误只是我们人类本性弱点的开始。实际上，它们的危害可以说是最小的。现在介绍一些严格意义上的认知错乱。

自欺行为

林肯曾经说过："你可以在某些时候欺骗所有人，你甚至可以永远欺骗某些人，但你不可能永远欺骗所有人。"他其实还可以再加一句："那些人可以自己骗自己。谢谢。"要说到自欺欺人，我们谁也无法幸免，只不过自己常常意识不到罢了。

能力偏误

人们倾向于过高估计自己的能力。

举例

普林斯顿大学进行的一项研究发现，70% 的司机都认为自己的驾驶技术在平均水平以上！

注意

还记得那条谚语吗？无知者无畏。

马后炮

事前的"我也不知道会发生什么"，在事后往往会变成"我早就知道会这样了"。

自我归因偏误

如果判断正确就是自己的本事，一旦判断失误就怪运气不好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注意：运气比你想象得更重要。

过度乐观偏误

人们往往会高估好事发生的可能性，低估坏事发生的可能性。

举例

一群大学生被要求估计一下自己亲身经历一系列人生事件的可能性，这些事件有好有坏。心理学家尼尔·韦因斯特因（Neil Weinstein）发现，学生们一般都相信好事在自己身上发生的可能性较高，而坏事发生的可能性较低。

注意

在生活当中保持乐观的心态没什么错。可是，在作投资决策时，一定要把各种可能发生的坏情况都考虑到了再行动。比如，你应该问问你自己“我能赔多少”而不是“我能赚多少”。

确认偏误

我们会有选择性地接收有利信息，而忽略对自己不利或与自身认知相矛盾的信息。

举例

我们当中有多少人只看和自己观点一致的报纸？我们知道，所有的报纸都有不同的政治及社会导向，而我们往往只选择那些和自己观点类似的报纸。这种习惯是不是该改改了？也许，为了获得更全面的视角，我们都该去看看外国报纸？

心理学家彼得·卡斯卡特·瓦特森（Peter Cathcart Watson）以更加正规的手法展示了这一现象。在 1960 年，他设计出了一个“2-4-6 难题”。实验参与者被告知 2、4、6 这一数字序列，同时被提示这一数字序列暗含着一个规律。然后，参与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者需要自己用另外三个数字创造一个新序列，并由实验主持者确认这个新序列是否符合那个暗含的规律。如果不对，实验参与者可以继续修改。只要实验参与者认为自己找到了准确的规律，就可以宣布出来。

实验显示，参与者们只检验对自己“有利”的可能，即符合他们自己所推想的规律的数字序列。比方说，如果他们推测暗含的规律是“数字依二递增”，他们就会问：“8、10、12是否符合规律？”主持者就会确认正确。然后，他们又会问：“15、17、19是否符合规律？”主持人会再次确认正确。他们会接着再问几条类似的序列。经一再确认后，他们认为自己有足够的例子支持心中的假设，就会问：“暗含的规律是不是数字依二递增？”

他们没有做的是去找一些反例来推翻心中先入为主的假设，而恰恰这样做才是最有效的。因为只要有一个反例就可以证明自己设想的规律不对。瓦特森将这一现象称为“确认偏误”——人们会有系统地寻找支持自己立场的证据。实际上，这个实验暗含的规律并不是数字依二递增，而是任何三个依次增大的数字。

窍门

对自己的看法别那么客气，看看你是不是漏掉了什么。

保守性偏误

我们对发生的事件往往反应不足。

举例

亲眼目睹了80年一遇的金融危机在你眼前慢慢展开，你却仍然决定留在股票市场中按兵不动。“你身上有什么东西？闻起来有一股失败的味道。”

窍门

该出手时就出手。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你认识的人当中有没有犯这些毛病的？这些认知偏误对于投资者的行为有着相当程度的影响。不过，在我们对自己的大脑痛加指责然后想办法加以改正之前，我们还要先探究一下另外一种对大脑的痛击。

听着，没有情感就没有理性

费尼斯·盖奇（Phineas Gage）在1848年的经历可谓匪夷所思。盖奇在一家铁路公司当工头，他铺设铁轨，开山取路，用炸药把阻挡在前面的障碍物炸得粉碎。不幸的是，在9月13日下午四点半，他居然炸到了自己的脑袋。因为一场意外的爆炸，一根近一米长的铁棍从他的脑袋直穿了过去。以下是当时报纸对此所做的报道：

> “铁棍从他脸的一侧进入，击破上颚再直穿左眼后部，最后从头顶飞了出去。这一出悲剧最令人惊讶之处就在于，到今天下午两点他居然还活着。同时他的思维很正常，一点儿也不觉得疼痛。”
>
> ——鲁德劳（Ludlow），佛蒙特（Vermont），《自由土地联盟报》

两个月之后，盖奇的伤势彻底痊愈，可他这个人却再没有复原。当时铁棍从他头顶飞出，落在了30米以外的地方，而盖奇的性格似乎也随着铁棍飞走了。当时流行的一句话就是“盖奇不再是盖奇了”。他作为人的情感能力不复存在。医生们也注意到现在的盖奇主意变来变去：“他对未来的行动有很多打算，可刚有了一个主意又马上会萌生另一个主意。”

盖奇在事故之后的所作所为是不是向我们显示了情感和决策能力之间是有关联的？如果答案是肯定的，那么这是一种什么关联？用李·艾伦·杜伽特金（Lee Alan Dugatkin）著名的“理性经济人”假设也许可以帮助我们解开这个谜团。

安通尼奥·达马西奥（Antonio Damasio）在他的《笛卡儿的错误》（*Descartes'*

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Error）一书中讲述了一位在右前颅长出一颗硕大脑瘤的病人也表现出跟盖奇类似的症状。此人不但全无表情，而且每当需要他对将产生一定社会后果的状况作出决定时，他就会变得全身僵直，完全无法作出任何选择。

达马西奥由此总结道："情感和理性的决定——也就是推理——不是毫不相关的两件事。"

看起来，如果没有情感杂念，我们也没办法作出理性决定。这似乎跟大多数人所理解的理性不大一样。

大脑喜欢干架

在过去，神经科学家只能向研究对象指定任务并收集结果。正电子成像（PET）和核磁共振成像（fMRI）的出现使得现代科学家能够更多地了解一些大脑的工作情况。将研究对象和机器连接起来，科学家们可以观察并记录其大脑的活动，如此便可以前所未有地观察到大脑在作决定时是如何运作的。

再回到我们之前提到的第一项偏误，框架效应（以不同的方式介绍同一事实所导致的不同反应）。不过，这一次我们可以用正电子成像或核磁共振成像来看看到底大脑的哪一部分在活动。

伦敦大学的本南迪托·德· 马蒂诺（Benedetto De Martino）对赌博影响下的大脑活动进行了追踪观察。研究小组发现，在作出赌博与否决定的那一刻，大脑一个叫做"杏仁核"的区域"亮"起来了。这一大脑区域通常跟恐惧和负面情绪有关。当人们试图抗拒框架效应时，大脑的另外两个区域也"亮"起来了，这两个区域一个与正面情绪有关，另一个则与作决定有关。看上去简直就像不同的大脑区域在打架。

我想大家对这种情感和理智展开拳击比赛的说法应该是比较容易理解的。只不过，情感似乎在它的拳击手套里藏好了马脚铁，随时会给理智以致命一击。"我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发现每个人或多或少都存在情感偏误，没有人可以完全避免。”德·马蒂诺如是说。四位实验对象都明知自己所作的决定前后不一致，可都回答说自己是情不自禁。

不理性 = 理性

从表面上看，达马西奥和马蒂诺的研究成果似乎充满了悖论。情感通常会导致不理性的结果，可任何理性的决定和行为又偏偏离不开情感。是真的存在悖论吗？还是有什么被我们忽略了？

要考察这一现象，让我们来看看另一个有关赌博的场景——最后通牒博弈。这个游戏有两个参与者，他们要对指定数目的金钱进行交易。一个人叫提议者，另一个人要对对方的提议作出反应，因此叫回答者。游戏里的提议者控制着用于交易的所有金钱。游戏是这样玩的：

提议者建议将一部分钱分给回答者。如果回答者同意，大家就按照刚才的提议各自拿钱离开；如果不同意，谁也拿不到钱。

比如说，假设一共有 100 镑，提议者建议分给回答者 50 镑，如果回答者同意这一分配方案，双方就各得 50 镑，否则就双双空手而归。

从提议者的角度看，这个问题就变成了他要估计回答者所能接受的最低底线，然后将其作为提议。如此一来，自己得到的钱也可以最大化。如果回答者是完全理性的话，只要提议者愿意分给钱自己，不论多少都应该接受，因为不这么做回答者就什么也得不到。

分析起来也许没什么奇怪之处，可结果却让人大跌眼镜。如果提议者提出的钱数不是正好或者非常接近总数的 50% 的话，回答者宁可两手空空也会拒绝。理性的经济分析此时被愤怒以及不公平的感觉所代替。是不是像许多人所认为的，这就叫做不理智？

看起来，许多经济决策都是在一定社会背景下作出的。我们重视的是跟其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他人相比自己情形的好坏。

对这一类有关合作、欺骗、惩罚的情感和理性行为的课题，许多神经科学家都做过研究。苏黎世大学的多米尼克·德·奎尔温（Dominique de Quervain）认为，人们通过惩罚手段来强制施行社会规范并从中获得快感。当实验参与者实施惩罚时，其大脑中跟奖励有关的部位（如果你想知道，这个部位的学名叫背侧纹状体）就会变得异常活跃。而且在核磁共振扫描下可以看到，对欺骗者的惩罚越严厉，背侧纹状体就越活跃。

惩罚欺骗者也许会给自己带来坏处，可人们还是乐此不疲。那是不是有什么暗藏的好处呢？答案就是一个被许多人忽视的重要的人性特点——名誉。

再回到最后通牒博弈的游戏。如果输钱是唯一可能的损失，那么不接受提议者的提议绝对是不理性的。可在现实生活中，通过拒绝对方的提议，回答者其实是发出了一个清晰的信息——不接受不公平交易。回答者蒙受了眼前的损失，可从长期来看他是得益的。因为他收获的名誉远比眼前的经济损失为高。他们在朋友圈子当中的地位提高了，个人价值的体验也增强了。所有这一切都会带来长远的经济及其他利益。在不同的社会背景下，不理性有时也可以被视为理性。

再比如说，你的爱人出差回来带给你一瓶特别的香水作为礼物。你会觉得他很有心，于是高兴地收下了。几年过去了，他还是经常出差，每次还是带回同样的香水。就算你仍然喜欢这种香味，你却可能拒绝接受这份礼物了。不仅如此，你还不会明说为什么不开心。你的爱人也许会表现得惊讶，认为你不理智。但从你的角度看，这一切再正常不过了。你当然不会再接受这种完全不花心思送出的礼物（你的爱人此时最好机灵一点。因为就算他脑筋不开窍，你也绝对不会对他解释原因的）。

科学家如罗伯特·弗兰克（Robert Frank）等人认为，在复杂的社会环境下对个人利益的追求需要情感的支持。甚至，我们不可能将情感从理性决策中抽离出来，我们只能想办法对它加以控制。这一点对投资者来说意义重大。下面就来看看，如果我们不小心让情感迸发会带来什么样的后果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恐惧

恐惧是投资时最有力的情感。它可以分为两种：厌恶模糊和厌恶损失。

厌恶模糊

举例

假设你有两个袋子。第一个袋子里有 10 个黑球和 10 个白球。第二个袋子里共有 20 个球，但黑球和白球的数目不详。现在告诉你，如果一次从袋子里拿出一个黑球就奖励你 100 英镑。你会选择从哪个袋子里拿球呢？研究结果显示，大部分人会选第一个袋子。人们对未知表现出了更大的恐惧。这就是厌恶模糊。

厌恶损失

厌恶损失是指对输钱的恐惧。

举例

斯坦福大学的希夫（Shiv）和巴卡拉（Bacara）设计了一个 20 回合的赌博游戏来研究这个课题。最开始参与者每人得到 20 元。规则很简单：每一回合用 1 元押注并投掷硬币，如果押对了就可以得到 2.5 元，押错了就会输掉那押注的 1 元。在任何一轮，如果参与者选择不押注，就可以保留 1 元。

从数学的角度看，每一轮押对和押错的概率都是五五开的。理性的行为应该是每一轮都押注。因为押注的预期回报是 1.5 元，而不押注只有 1 元。而现实的情况是参与者的押注率只有 58%。恐惧似乎对人们的行为有很大的影响。“我们发现人们的情绪往往会受前一轮结果的影响……如果上一轮输钱了，他们就会变得害怕，从而更倾向于把钱留下不押注。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

恐惧当然不是唯一需要我们担心的情感。我们再来看看，一旦人们被挑逗会发生一些什么事情。

欲望

下面这个实验应该算是低劣还是下流大概见仁见智，不过肯定是属于恶作剧一类的。

举例

艾里艾利（Ariely）和鲁温斯坦（Loewenstein）希望检验一下人在不同的情感状态下所作的选择有什么不同。他们检验的情感是欲望。为此，他们决定从加利福尼亚大学招募一组男性学生，并让他们一边自慰一边在电脑上回答一系列问题。应征者众多。学生们首先要在“冷”状态下答卷，然后在“热”状态下再答一遍。所谓“热”状态就是动情度在75%左右。

那些“露骨”的问题包括：

- 女人出汗时是不是很性感？
- 你能想象跟一位60岁的女人做爱吗？
- 把你的性伙伴绑起来是不是很有趣？
- 你愿不愿意对她下药来增加自己跟某位女士上床的可能性？

有点令人不安的是，最后一个问题的回答在冷热状态下的差别最大。注意：你如果觉得这些问题别有用心，就最好别看问卷上的其他问题，还有许多比这更加不堪的。

参与者的回答在冷热状态下的区别还是很明显的。男人们的道德观念在“热”状态下平均下滑了15%～20%。男人是大脑简单、两极化的动物（呜呼），这一点女人最清楚。对上面最后一个问题的回答，“热”状态下的肯定回答比“冷”状态下的肯定回答高出了四倍之多。

除了男性大学生精力旺盛以外，这个实验还告诉了我们什么呢？处于“冷”状

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

态（头脑清醒理智）的时候，我们相信自己在“热”状态下（情绪高涨）的选择不会有什么不同。可实际上，一旦情绪被调动起来，不管这种情绪是欲望、贪婪、恐惧还是别的，我们的思维方式也会跟着改变。这种变化有时被称为共情缺口。在后面你会看到，它对我们每个人都有着深远影响。现在，随欲望之后而来的就是——

爱

类似“向毒品说不”这样的口号，就如同找来一群顽皮孩童看守糖果店，其结果可想而知。多巴胺和血清素都是可以让人体验喜悦和满足的毒品。同样的，爱也可以使人释放出这些元素。根据海伦·菲舍尔（Helen Fischer）博士的说法，爱可以分为三个阶段——情欲、浪漫和依恋。

由安德里亚斯·巴泰尔斯（Andreas Bartels）博士带领的伦敦大学的科学家们有如下发现：

> “爱的感觉会使人类大脑负责批判思维部分的活动受到抑制。这看起来就好像当我们接近一个人的时候，大脑就自行决定不再需要检验对方的性格和个性了。研究人员还发现浪漫的恋爱和母性之爱对大脑的影响是相似的，两者都会对关于批评性判断和负面情绪的神经活动加以抑制。”

也许这可以解释为什么有些时候爱从浪漫阶段进入到依恋阶段后，双方对彼此的批评会增多，原本看似完美的关系也会出现裂痕。当然，在另外一些情况下，我们的批判性思维也会进入暂时的休眠状态，由此带来的后果也是很令人震惊的。

思考太累了，还是交给别人去做吧

斯坦利·米尔格拉姆（Stanley Milgrim）做了一项人类心理学历史上最具

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

争议性的实验。他设计了一个如今看来臭名昭著的方法，来检测遵纪守法的普通人在科学的名义下会不会对一个陌生人施以致命的电击。这个实验也被用来检验他提出的“破坏性服从是在形势驱使下作出的”这一理论。到底有多少实验参与者会服从实验领导者，又有多少人会拒绝和反抗呢？在 2009 年，英国 BBC 电视台的《地平线》节目将这个实验重做了一遍，取名叫“你有多暴力”。以下就是该实验的概述。

实验

实验室公开邀请大众来参与一项“有关记忆和学习的研究”。随后每个参与者被介绍给一位穿白大褂的教授以及另一名参与者（实际上两人都是演员）。教授会解释该实验将涉及一种电击的惩罚方式。两名参与者中的一位需要扮演老师，另一位扮演学生，在实验过程中老师有可能需要对学生施以电击惩罚。自然，游戏背后会有人做手脚，从而保证真正的参与者会被分配去扮演老师，而那位假扮参与者的演员则会去扮演学生。

参与者随后会亲眼目睹一名学生被绑在一个小房间里的电椅上，然后接通电极。一名老师被带到另一个房间，这个房间里有电击的控制装置。电击强度从 15 伏一直到 450 伏（致命强度）。参与者自己先亲身体验了 45 伏电击，以此了解受惩罚时的感觉。也就是说，参与者们都非常清楚学生被电击时是很疼的。

教授没有强制的权力，也不能强迫任何人做任何事。

参与者们（老师）都会收到一份列有成对词组的单子，他们得告诉学生要把这些词组背诵下来。然后，老师会对这些词组进行提问，如果学生答不上来或者答错了，老师就要用电击惩罚他们。每错一次，电击的强度就会增加一些。

经过几次电击之后，老师就会听到学生喊痛。再往后，学生的每一次惨叫老师都能清楚地听见：

“放我出去，我要离开这里，放我出去！”

到了这个地步，许多老师都会去跟教授商量，询问应不应该停止实验。为了鼓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

励参与者继续下去，教授会作出以下回答：

- 这些电击不会对人体组织造成永久性的损伤；
- 实验要求你继续下去。

米尔格拉姆的实验设计就是要看看参与者在科学的名义下，会不会服从教授并对他人进行会造成极端疼痛的电击。当电压达到 370 伏以后，学生已经“痛”到无法做出反应了。老师也无从知道学生是否还有知觉甚至是否还活着。这时教授会说没反应就等于回答错误，还是应该继续实验。

好吧，现在猜猜看到底有多少参与者完全服从了教授的指令，一步步将电压增加到了“危险，极端疼痛”的 450 伏?

结果

在米尔格拉姆最初的实验里，66% 的参与者会把对一个陌生人的电击强度一路增加到 450 伏。从最初实验的 1961 年到如今，情况已经发生了变化。当 2009 年 BBC 电视台的节目重做这个实验时，这个比例增加到了 75%。大概这就是所谓的与时俱进吧。

对于这个实验，特别是它所测试的目的，还存在很大争议。米尔格拉姆认为：“我敢肯定，参与者服从与否是建立在一个很复杂的个性基础上的，但我也肯定我并没有找到它。”

劳伦·斯莱特（Lauren Slater）在她的《打开斯金纳的盒子》（*Opening Skinner's Box*）一书中采访了两位最初实验的参与者，并发现了一些让人吃惊的事情。这两位中的一位拒绝将电压加高过一定强度，另一位则一路加了上去。那位拒绝的人当时那么做并不是因为害怕受惩罚的学生有危险，而是自己受惊过度，感觉心脏受不了了。另一位虽然完成了整个实验，但同时也被自己的所作所为深深震撼，并从此彻底改变了人生观，再也不会盲目屈从于权威人物的指示。

这个实验仅仅检验了人们对权力的服从吗？或许当中还包含有“丢弃责任”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的含义。这两者都有很严重的后果。

根据最新的研究，神经科学家们发现，当大脑在接受所谓“专家”意见的时候，会自动把理性放到一边。财经专家的建议可以实打实地让我们放弃思考。研究结果显示，当投资顾问作出推荐时，我们的大脑会失去主见，倾向于丢弃责任而服从于专家的权威。

亚特兰大埃默里大学的研究人员发现，专家的建议会抑制大脑中一段神经线路的活动。也正是这段神经线路对个人的正确决策和价值判断起着关键的作用。这也许可以解释为什么我们如此习惯于无条件听从专家的建议，实际上，哪怕稍微一点儿独立思考都可能指向不同的方向。研究人员还指出，当经济形势不稳定时，人们尤其容易盲目轻信专家的话。

当人们必须自己作决定时，大脑中负责决断和计算的区域会显得很活跃。而当理财顾问提出建议时，同一块区域却会变得不怎么活跃。这说明大脑在专家面前开始“卸载”工作量。指导这一研究的格里格力·波恩斯（Gregory Berns）教授说：

> “这说明当一个被信任的权威人物提出专业意见时，大脑就主动放弃了责任。问题是，如果这个所谓的可靠信息来源实际上很腐败无能，懒人们就要倒大霉了。”

你也许会震惊于自己在权威面前居然会彻底丧失批判性思维。不过你要记住，如果在面对金融“专家”时不好好保护自己，你的银行账户余额也会带给你同样的震惊。

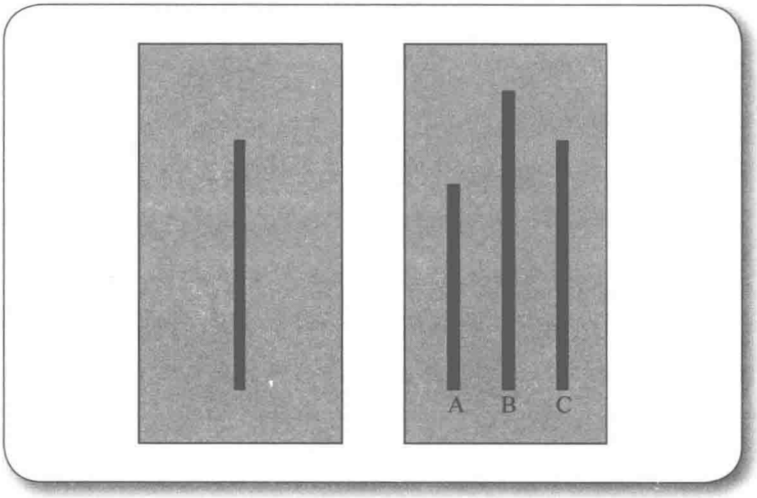
你愿意随大流还是被人迎面痛击一拳

在这个很长并且日渐增长的认知偏误名单的最后，是那些跟社会学有关的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东西。其中，对投资行为影响最大的就是羊群效应（即从众效应）。人和羊也许相差十万八千里，不过在从众这事上，人和羊有着相同的口味。

在 20 世纪 50 年代，所罗门·阿希（Solomon Asch）设计了一个实验来检验从众效应。参与者们六人一组，阿希会给他们看两组牌。第一张牌上印着一条一定长度的直线，第二张牌上则印有三条不同长度的直线，分别是 A、B 和 C。参与者只需指出三条线中哪一条跟第一张牌上的线长度一样就可以了。



很明显，正确的答案是 C。A 和 B 跟第一张牌上直线的长度相差很大（提醒一下，这不是视力测验）。

这个实验的机关在于，每一组的六个人中只有一个是真正的参与者，而且这个人被有意安排在每组的倒数第二位回答。一开始，每个人都能给出正确答案。在接下来的几轮实验中，前四个答题者都故意选择同一个错误答案，来看看真正的参与者是否会跟随大家的错误选择。虽然并不是每一次都如此，但是 74% 的参与者至少有一次会跟着大家一起犯错。克拉奇菲尔德（Crutchfield）后来也做了类似的实验，只是正确答案更加模棱两可，跟随大家一起犯错的参与

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者比例达到了79%。

待真相公开时，真正的参与者说他们知道答案是错的，可依然会跟随大家的选择。从众效应可以理解为来自集体的压力，它可以分为以下三类。

（1）内化：指一个人完全被说服而认为集体是对的，他们改变的不只是观点，还有行为。

（2）顺从：指一个人不同意集体的意见，不过其观点虽然不变，但在行为上还是会表现出顺从。

（3）仿同：指一个人完全"随大流"，集体说什么就是什么。这类人不爱思考，比如大部分青少年。

人为什么会从众呢？

- 人都希望被集体所接受，不希望自己太过与众不同。
- 人会假设其他人比自己懂得多，特别是自己缺乏相关信息或不知道答案的时候。

这种从众效应的力量可能比我们所想象的要大得多。艾森伯格（Eisenberger）和雷伯曼（Liebermann）在2004年进行了一项有关社会排斥的实验。他们运用现代科技来观察大脑的哪个部分会受到影响。研究成果被发表在《科学》（*Science*）杂志上：

> "被社会排斥所带来的痛苦会表现在大脑上，跟肉体疼痛所带来的痛苦影响的部位是完全一样的。跟人们的普遍想法不同，大脑会将抽象的社会体验和具体的肉体体验当成类似的事物来对待。"

所以说，虽然阿希实验里的人们放弃真相、选择错误的行为让人难以置信，可是再想一想，那种被众人孤立的感觉，至少在你的大脑看来，跟被人当面痛击一拳的感觉是一样的。

渴望被同伴认可、面对模糊心存恐惧以及真实的疼痛感，所有这些相加在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一起共同作用，大大降低了我们投资决策的质量。

可能性和不确定性不是一码事儿

乍一看，可能性和不确定性似乎是一回事。可是，两者之间存在着重大区别。简单地说，可能性是可以衡量的，不确定性却不能。让我们再回到袋子里的棒球的例子。

一个完全不透明的袋子里有一个黑球和一个白球。在这一前提下，首先拿出白球或黑球的可能性都是50%。可能性（相对于不确定性来说）是有一定之规的。在这个例子当中，我们可以确定袋子里两个球的颜色，所以可能性是适用的。

现在，假设我要暂时离开房间去给客人开门。与此同时，有人将一个红色棒球破窗丢进房间，不偏不倚落在了袋子里。随后我带着朋友回到房间，完全不知道在我离开后发生了什么。我心里很肯定，于是大声向朋友宣布，袋子里有一个黑球和一个白球，他首先拿出白球或黑球的可能性都是50%。结果，朋友伸手从袋子里拿出的却是一个红球。我的世界也许就在这一刻被颠覆了，那是因为有不确定性闯了进来，打乱了所有的游戏规则。的确，我其实并不能100%地肯定袋子里面只有两个球，可是要我在不知道红球入袋的情况下说里面的球不止两个也很不对劲。

所以，可能性的应用必须在一个确定的框架范围内或者有明确的预期和结果的情况下。可是，不确定性的出现却不需要任何条件。这也是为什么在实际应用中许多预测模型会失败的原因。这些模型大都没有将欺诈行为及一些小概率事件考虑进去，而这些事件发生的概率虽小，却又是确确实实可能发生的。承认不确定性的存在可以让你在处理金钱问题时表现得更好。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自律是不可能的，失控才是我们的天性

我们常常会高估自己的控制力，这就是所谓的控制幻觉。斯坦福大学的研究人员对此进行了展示。他们将学生分为三组，第一组被要求描写一段自己完全控制局面的场景，第二组被要求描写一段他们感觉失控的场景，第三组什么都不用写。然后，学生们一起玩抛骰子游戏。他们可以自己抛，也可以请别人代劳。如果猜中抛出骰子的数字就可以得到五元奖励。第一组的学生全部选择自己抛。第二组的学生差不多有一半请别人代劳。第三组作为对照群组，有70% 的人选择自己抛。这项研究表明，第一组的学生产生了一切尽在自己掌控的念头，他们甚至觉得自己可以影响抛骰子的结果，尽管大家都知道结果完全是随机的。

说到掷骰子，又有多少人会在需要掷出小数字的时候会把力量放轻，而在需要大数字的时候又使劲儿扔呢？这就是活生生的控制幻觉。不幸的是，在投资（比如投资股票）的时候，一切认为自己已控制局面的想法都不过是幻觉罢了。

抵抗是徒劳的吗

自律是一种有限资源，就如同肌肉和精力，你用一分就少一分。詹姆斯·蒙提尔（James Montier）这样说道："每一次自律的努力都会减少下一次自律的决心储备。"

举例

这是一项有关自律的研究。在一组人面前摆放饼干、巧克力等好吃的，却只允许他们吃萝卜。跟其他没有自律要求的组别相比，这一组人在进行下一项自律活动时会更容易放弃。此类研究还有很多，大家的共同发现就是：那些被要求进行自律的人似乎用尽了精神资源，在随后的任务中自我约束的能量就所剩无几了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以，我们不仅天性喜欢及时行乐，而且我们每抗拒一次这种天性，抗拒的力量就会变得更加虚弱。

为小事冒风险，我们总爱这么干

实话实说吧，人类对风险和可能性的评估能力极差。我们往往会为了一件虚无的事情而大动干戈，与此同时却忽视了真正应该担心的事。为什么？当然是因为更多的偏误。

易获得性偏误

定义：越容易记起的事例，越容易被用来当作评估的参考。人们倾向于在作出预测和决策时赋予那些易见的、鲜活的信息以更大的权重。

> 举例
>
> 常人死于车祸的概率远远高于飞机失事，小孩子死于意外事故的可能性也远高于被拐走，但是绝大多数人的想法正相反。这是因为那些小概率事件留给人的印象更深刻，负面印象更容易被唤起。

时近偏误

定义：在决策时，对最近发生的事赋予更大的权重。

注意：时近偏误跟易获得性偏误是有区别的。前者指的是最近发生的事，后者指的是记忆最深刻的事。不过，考虑到人大都有健忘的毛病，两者在许多时候也差不多。

我们还常常受控于丹·加德纳（Dan Gardner）在他《风险》（*Risk*）一书中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

提出的“好/坏规则”。只不过，看起来坏的影响更多一些。这一规则最初被称为“情感启发式”。约翰•斯洛瓦克曾通过他的学生展示过这一规则。如果人们认为一件事风险高，就会认定其回报低。反之亦然，如果人们认为一件事回报高，则会认定它风险低。在人的头脑里，风险和回报是反向关系。

以晒日光浴为例。躺在加勒比海滩上晒太阳听起来（感觉起来）很惬意，因此暴露在阳光下被紫外线晒伤的风险就容易被人们认为是不高的，尽管事实并非如此。我们的本能在一开始迅速判别出“好”或“坏”，随后进行的判断就会在很大程度上被这一最初设定的前提所影响。就像加德纳说的：“这个东西会要了我的命吗？它带给我的感觉太美好了。好东西不会要人命，所以没什么好担心的。”

于是我们又回到了系统1，神经世界快速的本能反应。只不过，这个绝妙的系统有许多漏洞。盲目依赖简单的经验法则往往会让我们得出错误的结论。

或许我们都应该花些时间补充一些风险知识。现在互联网如此普及，大家能接触到的数据几乎数不胜数，我们一定要小心理解和解读这些现成的数据。风险知识对于一个人作出合理的人生选择至关重要，尤其是在健康和金钱方面。

剑桥大学的大卫•斯皮盖豪特（David Spiegelhalter）教授是这一观点的积极倡导者。他在各地的学校举行巡回演讲，给孩子们讲授风险知识。他演讲时会使用很多生动的例子。这些例子乍一看很奇怪，可仔细分析后又是另一番景象。

比如，在英国格鲁斯特郡的一家人有三个不同年龄的孩子。这三个孩子的生日竟然完全相同。这一巧合现象发生的统计学概率是1/135 000。在英国共有1 000 000个有三个孩子的家庭。也就是说，这一巧合现象在英国出现的预期次数应该是七次而不是一次。只要有正确的样本基数，原本听起来很离奇的事情也一下子变得很有可能了。

斯皮盖豪特教授说：“要人们在思考不确定事件时保持平静是很困难的，所以大家都需要学习。”我自己就绝对想不起来在学校里学过什么有关不确定事件的知识。老师倒是确实教过一点儿概率学知识，譬如你躲在自行车棚后面抽烟

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

被抓住的可能性是 1/10 之类的。

斯皮盖豪特教授在接受《时代周刊》的马克·亨德森（Mark Henderson）采访时，给出了好几条有关风险的规则。毫无疑问，其中最引人注目的就是他关于预测的说法：

> “我们不可能精确计算出每件事的结果。不过出乎常人所料的是，我们常常可以很好地预测出事件发展的大致模式。”

在所有关于风险的话题中，人们往往抗拒去理解概率低且后果严重的事件，比如亚洲海啸。专家们在事前已经发出警告，只是不确定发生的具体时间。早期的预警系统不需要花很多钱，可是没人放在心上，其代价就是 23 万条生命遭受劫难。地震的情形也一样。地震发生后买地震保险的人数往往会立刻大幅增加。可实际上，此时再次发生地震的可能性是最低的，而在地震预警风险最高时却没几个人这么做。如果你想不起来，就不用去担心，这难道不正是易获得性偏误在活生生地起作用吗？还有谁记得 1929 年的股市大崩溃呢？

另一个定义风险的方法就是：

风险 = 可能性概率 × 后果

在一次又一次的侥幸之后，小概率也会累加成大概率。随便问一个俄罗斯轮盘[①]的赌博老手都会这么告诉你，除非你手里拿着的是一把杀不了人的枪。

我们生活在一个风险知识贫乏的社会。人们正日益变得厌恶风险，还设立了许多怪异的法规来消除风险。或许，多学一点儿知识、少一点儿法规才应该

① 俄罗斯轮盘是一种残忍的赌博游戏，其赌具是左轮手枪和人的性命。俄罗斯轮盘的规则是：在左轮手枪的六个弹槽中放入一颗或多颗子弹，旋转转轮之后马上关上转轮，游戏参与者轮流把手枪对着自己的头并扣动扳机，中枪的自动退出，怯场的也为输，坚持到最后的就是胜者。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是今后的发展方向。或者，在了解到本章介绍的各种认知偏误之后，我们是不是干脆什么都不做、缴枪投降算了？用不着这样。正如艾伦・彼得斯（Ellen Peters）所发现的，数学好的人往往更不容易被本能反应误导①。只要用心，我们完全可以改变并提升自己。想想看，因为并不是每个人都有心这么做，这反倒可能是让我们脱颖而出的一个机会。

我们总会“可预测地不理性”

“人们在投资时会犯错，不过这些错误出现的方式都是可预见的。”在本章，我们已经看到，在某些情况下表现得不理性反而有好处。更多的时候，在投资过程中的不理性会给你带来坏消息。不过，正如丹・艾里艾利（Dan Ariely）所指出的，我们通常会“可预见地不理性”。既然人们的不理性举动往往都有可预见的规律，那么对于那些乐于接受并挑战影响我们决策的力量因素的人来说，这一切也提供了一系列机遇。

在风险和恐惧的问题上，人类是表现自相矛盾的生物。詹姆斯・蒙提尔对此有非常精辟的归纳：“没有感情我们就意识不到风险，可有了感情我们又不能控制随风险而来的恐惧。”也许，我们还是得引用达马西奥的话作为结语：“要想行为理性，你我就不应该压抑情感，而是要正面地引导它。”对于每一个希望精明理财的人，这也是我为你们建议的努力目标。

现在我们都多少了解了自己身上的怪癖。那么这在实践中又有什么意义呢？特别是在和有关金钱的决策上？这对于我们提高决策质量又有什么启示呢？我会在第七章回答这些问题。不过，我可以“剧透”一下，提高自己决策能力的方法之一就是把其他人通通忽略掉。

---

① 概率知识可以让孩子们学会衡量生活当中各种风险和机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四章
别傻了，他们都是在骗你

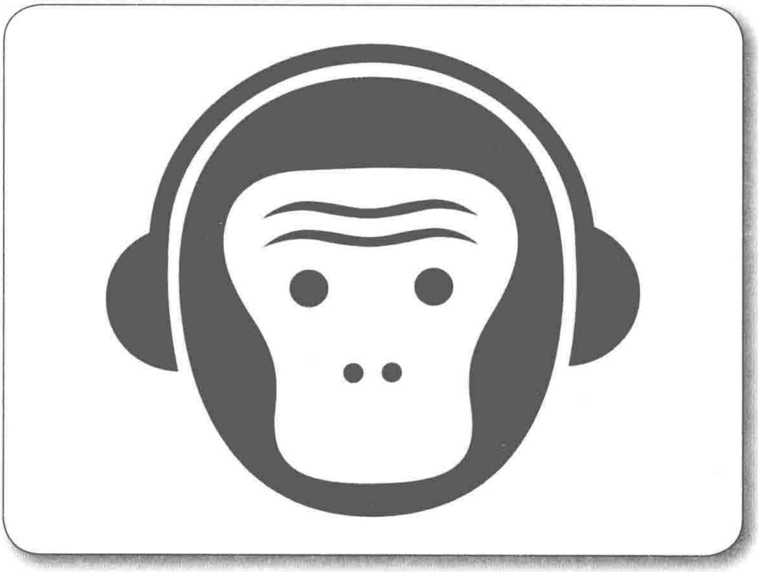
——媒体都是噪音，无视它们才是明智之举

除非跟你自己的推断或常识相吻合，否则不管从哪里读到的也不管是谁说的，哪怕说的那个人是我，你都不必相信。

——佛祖

一个人撒谎无非有两个原因：他们要么觉得真相让自己丢脸，要么觉得对方不配知道真相，要么两者皆是。

——特伦斯·弗里斯比（Terence Frisby）



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别担心，我只是偶尔说谎

2008年10月4日星期六，BBC广播六台采访了冰岛冰储银行（Icesave）总裁西斯米-杜兰特（Sismey-Durrant）先生。当被问到英国客户在冰储银行里的存款是否安全，客户可不可以从账户里把钱取出来时，他回答说：“是的，可以。”同时又加了句：“他们用不着为银行的情况担心。”三天后，该银行倒闭了。

当时连那些确实需要从账户取钱的人也没办法取款，因为银行的网站瘫痪了。可西斯米-杜兰特先生对此的解释是：“只不过是小小的技术故障，没什么大不了的。”更糟糕的是，有一部分在10月3日（星期五）作出提款交易的顾客，他们的交易在10月7日（星期二），也就是交易后第五天，居然又被取消了。让我们快进三年，一直到2011年人们才发现，原来是冰储银行的母公司Landsbanki非法转移了英国客人数百万英镑的存款……所以，还是把银行总裁从你的“值得信赖”名单中删掉吧。

大家都以为那些位高权重的人会说实话。他们中许多人也的确如此，可还有许多人难免会让你失望。人性如此，恐怕是改变不了的。不过，不诚实只是我们不可轻信他人讲话的众多原因之一。还有许多其他的原因，比如操纵、制造共识、既得利益、掩盖、懒惰、无能，等等。而这一切还都是发生在第三章讲到的低级预测和认知偏误之前。如果你真心认为自己在主流媒体上看到的都是公正无偏的报道，那就请不要再读下去了。给自己订一张开往梦想世界的单程车票吧，怕就怕在终点等待你的只有荒草和废墟。而对于其他读者，让我们一起回到马戏团做一次犯罪现场调查，看看为什么地上躺着那么多“尸体”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为什么 97% 的经济学家都是错的

那些跳过了本书前言部分的读者，你们错失了很多信息。不过为了你们，还有那些虽看过却没太注意和记忆力不大好的读者，我可以友情提示一下，在前言部分我提到了马戏团飞刀手的比喻：

> "如果你是马戏团里一个失手率高达 97% 的飞刀手。相信你的事业会跟你的飞刀表演女助手一样短命。"

97% 的失败率并不是我随口编出来的数字，而是经济学家预测经济收缩准确率的真实写照。

> "最近有一项关于 20 世纪 90 年代在世界各国发生的 60 多次经济衰退之前经济学家们的**共识预测**（来自一大群不同经济学家的预测）的研究。研究发现，97% 的情况下，经济学家们都做不到在衰退发生一年前准确预测……更糟糕的是，许多经济学家甚至在衰退发生两个月后还不能准确预测。"
>
> ——斯蒂芬・米姆（Stephen Mihm），《纽约时报》

就算用今时今日极其宽松的打分标准，这种表现也是惨不忍睹的。如果我们马戏团飞刀手的成功率跟经济学家们一样，在他请来的每 100 位女助手中就会有 97 个命丧刀下！如此差的身手，有谁愿意跟他合作呢？经济学之所以被一些人称为"沉闷的科学"并不是因为它的内容沉闷，而是因为它本身就不够科学。换句话说，它并不像一颗苹果掉在你头上于是你就发现了地心引力那么简单。经济学家都是人（乐观主义者）。他们建立的数学模型也充满乐观主义，同时还是建立于概率而不是不确定性的基础之上——也就是说，错误百出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在这一切的不准确之上，你会发现经济学居然还有各种流派，比如古典学派、新古典学派、社会主义者、芝加哥学派、奥地利学派，更新的还有现代的新分支，比如行为金融学。就像老人院里一堆坏脾气的老人家互相争吵一样，这些经济学家好像从来都不同意对方的观点。就像“经济学第一定律”里说的：“随便挑一个经济学家，你都可以找到另一个和他意见完全相反的经济学家。”

想看看他们是怎么争吵的吗？没有比 YouTube 上约翰·巴波拉（John Papola）导演的短片《世纪之争：凯恩斯对战哈耶克 第二部》（*Fight of the Century：Keynesvs Hayek，Part II*）更精彩的了。这大概是现行经济学中最引人入胜的九分钟了。

或许这些学派的经济学家们都该听听林登·约翰逊（Lyndon Johnson）总统的话：“发表一个有关经济学的演讲……很像一个人在撒尿。那种热气腾腾的感觉只有演讲的人自己能体会到。”

如果连经济学家们都无法对发生了什么以及该怎么做达成一致，那么我们也许应该将他们也忽略不计。

明星记者犯错无极限

有一个我们绝对需要忽略的群体就是获奖记者（下一小节会谈谈那些没获过奖的）。在 2008 年金融危机期间，新闻工作者们犯了很多让人目瞪口呆的错误。不过，在这众多犯错者当中无可争议的冠军应该是安纳托里·卡莱斯基（Anatole Kaletsky）。当时他网页上的自我简介是这样写的：“主要经济评论员之一……曾多次因为在金融和政治新闻方面的出色表现而获奖。”可惜这里没有足够篇幅把每个人犯的错都拿出来晒一晒。既然如此，就不妨把《时代周刊》这位高知名度的作者拎出来当靶子吧。

先声明，本书对卡莱斯基先生（或者其他任何新闻个人）不存恶意。说实

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在话，他看起来是一个很有智慧和洞察力的作者。不过，他栽了一个大跟头——在金融危机的前半段，他的判断谬之千里。让我们一起来回顾一下他所撰写的头条新闻的标题、观察和分析吧。

2008年2月25日

标题：牛市——这是你买入的最后机会

注意：在2008年2月至11月期间，富时指数（FTSE）大跌33%。

2008年4月7日

“我大概是全世界仅剩的仍然相信美国可以避过经济衰退的经济学家。”

修正之后的数据显示，美国实际上在2007年年末就已经进入了衰退。

2008年5月5日

标题：信贷紧缩并没有带来预期的经济灾难

“天没有塌下来。尽管世界经济的胆小鬼们……也许还在机械重复着国际货币基金组织出人意料的判断——全世界，特别是美国，正面临着自20世纪30年代以来最严重的金融危机。”

很显然，事实证明胆小鬼们其实是预言家。

2008年6月16日

“为什么还有人认为美国经济正在衰退当中？”“还是由我来振臂一呼——美国经济已经没事了。”

根本不是这么一回事。

2008年7月28日

“本栏目在过去差不多一年的中心主题就是两种观点的对立：一种是对于金融市场末日预言般的说法，认为货币紧缩会引发惊天动地的后果；而另一种则认为从真实经济环境中获得的世俗证据来看，这最多不过是轻度衰退。”

“格罗斯先生认为房地产市场的跌势还远远看不到头。他还说：‘美国的房地产是所有人都认定会下跌的资产类型。’只不过，他错了。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

> 2008 年的美国房地产市场经历了自大萧条以来的最大暴跌。
>
> 2008 年 9 月 20 日
>
> 标题：经过了令人喘不过气的一周后，我又变得乐观起来
>
> “不可能已经变成无可避免，而且来得比我预想的还要快。”
>
> “过去两周的剧烈波动……让每个人都头晕目眩。不仅仅是本栏目的读者，许多人都质疑我对过去几周发生的事件进行分析时，态度突然从乐观转向了悲观。”

你还真的不得不佩服卡莱斯基先生在面对压倒性的反面证据时固执己见的一贯性。

好吧，经过了一年自说自话的否认，然后稍稍动摇一下，突然在 2008 年 9 月 20 日这一天，一切又变得乐观起来了。当然，这一切只不过是发生在 2008 年 10 月和 11 月的大恐慌的前奏。问题是，谁知道有多少人相信了他的说法，将自己的投资决策建立在“最坏的事情还没来得及发生就已经过去了”或“问题根本不存在”这样的说法上？这可以说是来自市场最大的噪音，所以还是忽略掉获奖作者吧。

记者和银行本来就是一家人

卡莱斯基先生可能是“蠢货联盟”（他自己的话）的成员，但他至少对金融和财经新闻有关技术方面的东西是了解的。想象一下，一个金融新闻方面的新手被派出来做采访报道又会是一番怎样的景象？就像动画片里的海绵宝宝，只不过他连裤子都没穿。所以，他只能拼命吸收从银行公关部门那里得来的废话和梦话，再把它挤出来交给大众。当记者的自然都不傻。他们可能说不出兼并和收购的区别，可是在把银行选择性发布给他们的信息继续传递给公众之前，他们保证会用银行提供的经费享受一场高级的体育赛事。这就是典型的“你帮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我挠挠背，我就送给你一套全身熏香按摩和一个欢乐结局”[①]。

一家大型银行的前公关部主管（为保护起见在此匿名）指出了以下三点。

- 银行公关部门职员和记者之间的关系可能很密切。通过频繁的午餐、公司活动，这种关系甚至可以达到类似好哥们儿的地步。而许多银行公关部门职员自己以前就是记者出身，所以他们往往有着很大的影响力，有本事将一个坏消息的影响控制到最小。他们能够说服记者改变立场，或者让其刻意低调报道某个事件。更有甚者，他们可以通过交易使事件最终不被曝光。也就是说，有许多地方可以利用谈判、细微操纵来钻空子。
- 记者们也都非常依赖银行相关人员和公关经理，将他们作为自己的消息来源。他们也不愿意自绝后路。新闻演播室同样是严重人手不足，因此没有太多时间去审查新闻稿件。如此的结果就是，新闻记者从银行公关部门拿来消息，没工夫理会消息背后的真正意图就直接按字面意思囫囵吞枣地发出去了。
- 媒体也有羊群心态。有时候，媒体会抓住一件之前报道过的小事不放，再将其无限放大（尤其是对于爆料的传闻或最新消息的追踪）。假如最初的报道无端制造出了一个热点，甚至是产生了严重误导，随后的报道往往会把同样的错误变本加厉地继续下去。

由此得出结论就是：对于那些刚上路的新手，也要像对待资深获奖作者一样予以忽略。

别让他们组团把你忽悠了

到现在，我们已经看到，银行家、经济学家、新闻记者及其他许多人都有

① 2011 年英国出台了《反贿赂法》，这也许意味着这一类行为的后果不再像以前那么乐观。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本事把大量误导信息灌输给你，是时候把大众媒体当成一个整体来看待了。诺姆·乔姆斯基（Noam Chomsky）在他的著作中对新闻媒体及其运作方式进行了尖锐的剖析。实际上，许多新闻媒体都附属于大公司集团，因此上它们也必须面对商业竞争的压力以及来自高层精英们的指手画脚。乔姆斯基把媒体描述为一个宣传模型，而模型中的新闻都是被扭曲的。这种扭曲不仅是指新闻内容的选择，还包括新闻播报的方法、角度和侧重点。其中很多的偏见都是有意为之，当然也少不了无意造成的偏见。

看来，除了第三章里斯皮盖豪特教授所教导的要多了解风险，我们还需要补习几堂反操纵的课程来帮助自己破解这些商业政治信息。我所知道唯一一所教授这一课程的教育机构是由瓦西里·布金（Vasiliy Bogin）创办的莫斯科人道主义学校（The Humanitarian School in Moscow）。

不管你是做什么的，都要学会每天自觉地对那些摆在眼前的信息发出质疑。在阅读一篇文章或听取一番意见时，我们很容易忘记别人想讲给我们的不过是一堆废话。因此，对信息来源一定要慎重选择。

当然，媒体对于揭露不良行为和令人愤慨的欺诈事件可以起到很关键的作用。因此，媒体担当的角色处于灰色地带。要说到有哪些人你可以不假思索、理直气壮地忽略，就来看看既得利益者吧。

别问挣你钱的人你花钱花得值不值

永远不要去问一个剃头师傅你是不是该理发了，或者在跟一个律师签合同之前问他你有没有胜算。这两位都够资格做恶魔理发师①，到底哪个胜出就要看谁把头皮削得更狠了（看起来律师的胜算更高一些）。

① 斯维尼·陶德（Sweeney Todd）是一出音乐剧里虚构的恶魔理发师。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果一个人需要在你签名以后才能赚到钱，那就别指望从他那里得到客观的建议。你要问的首要问题永远是“这个消息是谁告诉我的”和“他可以从中得到什么好处”。如果答案牵涉到你辛苦挣得的血汗钱，你就一定要加倍小心。后面你会看到，这就是为什么你永远不会听到金融界的基金经理让你卖掉股票。道理非常简单，如果你将资金抽走，有些人的收入就会下降，所以在这个行业里没人会公开告诉你退出市场。事情总是需要一个例外才能够说明问题。而休·亨德利（Hugh Hendry）就是这样一个极少数实话实说的基金经理之一。以下是《星期日泰晤士报》发表的他在一次圆桌会议上的发言：

> “算了吧，大家都醒醒吧！在场的每个人现在都需要卖金融产品，但是只要你一表现出悲观情绪，或是一提熊市，或者大逆不道地建议卖出，上边马上就会有人出来叫你闭嘴。”

一旦你明白了这个道理，每个人的行为动机也就变得不难理解了。再回顾一下冰储银行西斯米－杜兰特先生的话，有哪一个银行经理会对你说银行处境不妙呢？在第一章我们就看到了，银行不就是一个信任游戏吗？老实承认只会导致崩溃。西斯米－杜兰特先生唯一能够解救的只有他自己的名誉，遗憾的是，如今的世界似乎没有几个人将此看得很重要。

我们需要的是没有相关利益、完全独立的人。不过你要搞清楚，那些所谓的独立投资顾问（IFAs）其实没有多少独立能力。令人难过的真相就是，太多的独立投资顾问关心的只是自己怎么挣钱，而不是怎样帮你挣钱。在过去，他们卖得最多的就是那些隐性收费及后续佣金最丰厚的产品。还好已经有人在着手解决这个问题了。我们在第七章会再谈到这个话题。

房地产市场又是什么情况？房价会下跌？在业界是没有人会这么说的。想听到他们说这番话，至少要等到房价下降一段时间之后了，因为如果到这时候还继续否认，就有点儿太丢人现眼了。

地产开发商格兰特·伯韦（Grant Bovey，同时也是一位著名电视播音员的丈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

夫）借用了罗伯特·麦克思韦（Robert Maxwell，英国媒体大亨和议会成员，死后其公司暴露出许多财务欺诈问题）著名的辩护技巧，试图说服大家他的地产生意没问题："我会对任何一个造谣说梦想家园（Imagine Homes）财务困难的人提出起诉。"

他的生意不久就垮掉了。不过在此之前，他还有机会发布了一条被许多人引用的著名商业格言：

"我们拥有巨大的尚未实现的利润。"

所以说，把大部分的基金经理、独立投资顾问、房地产开发商、房地产代理人从"需要听取他们意见的人士"名单上划掉吧。还有其他漏掉的人吗？

分析师一文不值

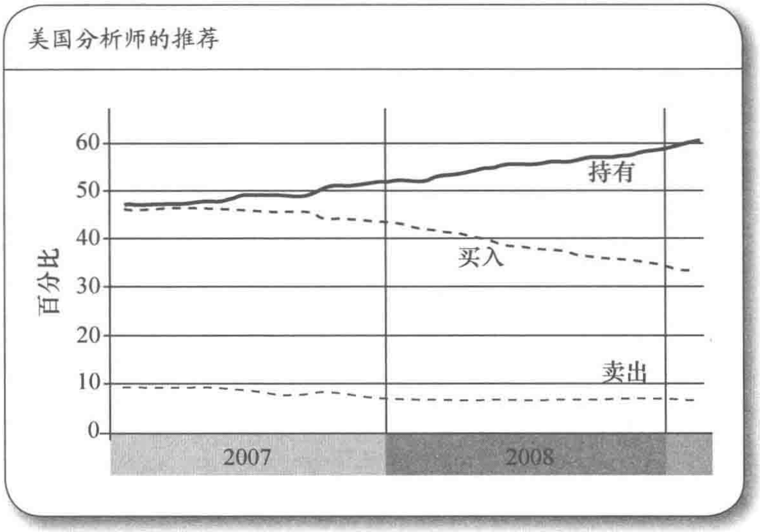
分析师是对公司股票价格进行分析来判断股价是否合理的专家。他们对一家企业进行"深入"调查后会提出有关买入、持有、卖出的建议。如果分析准确，这的确是非常有用的信息来源。可惜，分析师们经常会犯过度乐观、既得利益、高估企业收入的错误。更令人不安的是，分析师先天就倾向于去鼓励大家多买卖并由此赚取更多的交易佣金。只不过，要他们说出"卖"这个词比说出"买"这个词可难多了。2007—2008 年，股票市场经历了历史上少见的大幅下跌。在这种情况下，你可能会预期建议"卖出"的人越来越多吧？才不是！

看看下面的图表，"买入"的建议的确越来越少，"持有"的建议增加了，而"卖出"的建议居然没什么变化。都市语言第一课：持有 = 卖出。

大家都知道作预测着实不易，因此分析师们作预测时也喜欢扎堆。一般来讲，分析师们就如同"精明的银行家们"，宁可和大家一起犯错，也不愿意力排众议作出另类的预测，万一事后证明不对就太丢人了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

纳西姆·塔勒布有一句话堪称不朽："股票市场分析师根本一文不值。"我的建议是：把分析师们也忘了吧。



资料来源：彭博新闻社 /《纽约时报》

知识不过是种幻觉

分析师以及金融服务行业的许多人都对数据和信息着迷。大家总是认为更多的数据对于作出更好的决策有帮助。我将此称为知识的幻觉。事实上，必要水平以外的信息并不能提高决策的质量，反而会造成过度自信和信息过剩。重要的信息很可能被淹没在许多无关的杂音之中。汉德斯克（Handzic）做过这样一个实验，他要求参与者估算一下邦迪海滩的冰淇淋销售量。估算主要依据三个同样重要的因素：气温、日照时长和游客人数。那些得到数据较少的参与组别得出的结果反而比那些得到较多数据的更好。好了，结论就是：你最好只关注几个最关键的数据，不要让自己被过多的信息搞昏了头。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

英国笑星弗兰克·斯金纳（Frank Skinner）就曾有过被人引入知识幻觉的可怕经历。弗兰克把所有的钱都放在了顾资私人银行（Coutts）的账户。要知道，连英国女王也是他们的客户，他想当然地以为钱这样处理很安全。如果不是私人银行家们劝说他把钱全部投在美国保险集团（AIG）上的话，他是有可能全身而退的。可惜 AIG 在 2008 年被政府施予防止破产的紧急救助。他也曾对把所有鸡蛋装进一个篮子里有过怀疑，而当时银行家们说最坏的情形是损失 10%，而且这种事基本是不可能发生的。结果最坏的情形发生了，更坏的情形也发生了。这时弗兰克被告知，他要再等四年才可能知道他损失掉的一半投资还有没有希望收回来。乔治·卡曼（George Carman）在法庭上有一段流传很广的讽刺发言：“*有些会计简直就是笑星，而笑星们却永远当不了会计。*”也许我们还可以将此稍加改动变为“*有些银行家简直就是笑星，而笑星们却永远当不了银行家*”。在这个例子里，笑星反而更明白风险。就像我们在第三章提到过的，他只不过是在“专家”面前大脑丧失了批判思维的能力而上了套。在这里，我再提供一条免费建议：把那些所谓的“专家”也忘了吧。

投资“七宗罪”

这个概念是詹姆斯·蒙提尔在意识到拥有良好教育背景和丰富市场知识的基金经理们也和大家一样会犯认知偏误后提出来的。

贪食（贪食过多信息）

我们在前面已经介绍过信息过剩以及知识幻觉的害处了。还有其他的吗？

色欲（跟公司谈恋爱）

基金经理跟公司高层会面只是为了印证自己的观点（认知偏误），而不是去

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

挑对方的毛病。更何况，谁也不知道那些公司高层在会上说的有多少是实话。其实这些会开不开都一样。换句话说，开会纯粹是浪费时间。

暴怒（集体决定）

会议期间的服从和羊群效应随处可见。很多时候，要想提出反对意见真的得冒很大风险。这就是第三章里所罗门•阿希实验的现实版。那些跟领导持不同意见的人，会后迟早得经受一顿暴怒下的训斥。集体决定这种形式往往会放大而不是减弱决定过程中所产生的偏见，也非常不利于发现隐藏的信息。

懒惰（对什么都轻信）

人们都爱听故事。“从理论上讲，我们需要搜集证据、斟酌衡量后再作决定，可实际上我们也确实会搜集（很滥而且有偏误的）证据，然后根据它编个故事，好让它和最终决定相吻合。”这么做的结果只能是把投资者们带向他们本不该去的地方。

故事的影响力可以用一场虚拟庭审来演示：

> “当检察官按照讲故事的叙事顺序提供证据，而辩护方按照目击者顺序提供证据时，78%的陪审团成员都会认定嫌疑人有罪。可是，当双方互换提供证据的顺序之后，只有31%的陪审团成员会认定嫌疑人有罪。”
>
> ——詹姆斯•蒙提尔，行为投资（Behavioral Investing）公司

别忘了，不少所谓“官方数据”通常都是用来糊弄人的。

贪婪（只想挣快钱）

在贪心和需要实现短期业绩目标的动力驱使下，基金经理和其他投资者一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样得了“注意力不足过动症”（ADHD），满脑子的想法都是投机。

妒忌（比对手聪明）

每个人都觉得自己比别人聪明。实际上，市场可以用简单的一两步战略思维来概括。大部分基金经理的表现都达不到市场平均水平，想长期跑赢市场更是非常困难。据说现在有些基金经理居然求助于“衣橱追踪基金”（实际上跟市场指数基金没什么区别），如此一来至少可以保证不被同行打败。同行相轻的压力的确是真实存在的。

傲慢（盲目预测）

投资者在预测方面往往错得无可救药，而基金经理却将它作为策略的基石并引以为傲。过度的乐观和自信又使得这一过程变得愈发黯淡无光，“表现最差的通常是最自信的……这一类人所遭受的是双重打击，既无技巧又不自知”。蒙提尔还发现，就像第三章里普林斯顿大学实验里的司机们一样，75% 的基金经理认为自己的水平较平均水平为高。

从前面顾资私人银行的例子里我们已经看到，专家们并不如他们想象得那么专业。

补充一点

本章的标题听起来似乎有点耸人听闻。把所有人都忽略的做法当然是不明智的。我只是想提醒你，许多大家依赖的信息来源都是有问题的。希望在读完这一章后你会明白，我们每天都在被各种各样的垃圾信息轰炸着，更坏的是从金融市场传出的谎言和梦呓，这一切只会让你变得更糊涂。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“在读了《财经时报》上 120 多条相互矛盾的建议后，我不禁要问，到底谁才是专家？”

——杰瑞米·格兰森（Jeremy Grantham），GMO

如果一下子发现这么多信息来源都不靠谱让你有点儿六神无主，别担心，在第七章我会给出几个靠谱的方法。

是时候起床喝杯咖啡了。如果你愿意像大多数人那样糊里糊涂，你的财务成功之路恐怕不会顺利。在下一章我们将会看到，为什么在股票市场上大多数人几乎总是错的。我们怎样才能做到不被干扰，去其糟粕取其精华呢？也许该去问问那位高大黝黑的陌生人？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第五章

水晶球会告诉你一切

——钱背后的那些沉闷“科学”

历史不会简单重复，但有时会前后押韵。

——马克·吐温

往回看得越远，你越有可能看清楚。

——温斯顿·丘吉尔

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时间的韵脚

前面马克·吐温的话毫无疑问是关于投资最重要的一句话。实际上，安东尼·波尔顿（Anthony Bolton）曾经说这句话应该“刻在每个基金经理的办公桌上”。为什么？因为我们虽然不能绝对肯定地预测未来，但如果可以发现正确的规律或者“韵脚”，我们就有很大可能预测下一步将会发生什么。绝大多数经济学模型都没有把不确定因素考虑在内，所以大都以失败收场。和模型相比较，情境分析应该是更合理的方法，而在这方面历史是可以帮上忙的。

了解了大势，理清了脉络，投资就会变得更迅速、更简单、更赚钱。任何能帮助你在金融市场占上风的知识都是不可忽略的，对吧？在历史中，重复的经济和人类行为周期活动是确实存在的，也是值得认真学习的。让我们先从两条截然不同却又至关重要的规律开始讲起。把这两条规律看明白了，其他的也就容易懂了。我们首先要看的是每个人心灵的栖息地——家。

房地产投资的“三条家规”

对于大多数人来讲，人生有四大投资：自己、家庭、房产和退休收入（比如存款或退休金）。前两者毫无疑问是最重要的。不过，在这里后两个才是讨论的重点。我不会花太多时间在英国房地产市场上面。不是因为这不重要，而是因为要想在其中投资成功只需遵循简单的三条家规。掌握了这三条家规，对房地产投资本来一无所知的读者也可以战胜专家。那么，到底是哪三条家规呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一条家规

迄今为止，英国房地产业每 18 年经历一个周期。[①]

弗雷德·哈里森（Fred Harrison）对自 1800 年以来的英国房地产市场进行了研究。他发现了一个大约每 18 年左右一轮的周期现象——14 年的兴旺，随后是 4 年的惨淡。根据《地产的秘密生活》(*The Secret Life of Real Estate*)一书作者费尔·安德森（Phil Anderson）的观察，这一规律对于近 200 年美国的房地产市场差不多也适用。安德森还指出，事实上自 1955 年以来，这 14 年上升 4 年下跌的周期对于大多数土地私有的西方国家都适用。到底发生了什么事情？

第二条家规

位置，位置，位置。

大家应该都听说过这一条。一个有十间卧室的大宅在伦敦中心区价值几百万，可如果把它放到底特律，价格就要大打折扣了。位置至关重要，就这么简单。不过，房价当中有一个构成部分要比其他部分都关键——土地价格。正如安德森所说：

> “不管在哪儿，盖房的成本其实都差不多，建筑工人的工资、原料成本大体相近。最终的售价主要取决于位置。这部分多出来的钱并不会进到工人的腰包，也不会用来购买更高档的材料，而是通通被土地的所有者赚走了。”

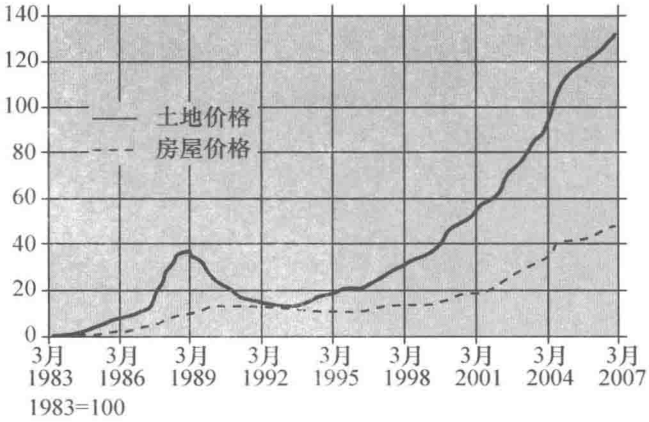
---

① 世界大战会打断这个周期。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面的图表显示：从1983到2007年，土地成本在英国房地产价格构成中所占比重的显著增加。

英国房地产市场成本指数



资料来源：TEAM研究机构

哈里森将土地价格与经济周期直接联系了起来：

“土地供应是有限的，所以当经济发展时它就会变得更加昂贵。上涨的土地价格会蚕食公司利润、挤压支付工资的资金，直到价格再也升不上去——因为实在没有人买得起了。”

哈里森不仅仅将土地及房屋价格与经济周期相联系，他甚至进一步指出，这实际就是带动经济周期的主要力量。这也就是为什么“专家”都是错的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

> “我的研究表明房地产价格是带动经济周期的关键因素，而不是反过来。”

“位置价值”或者“经济租金”的概念并不新鲜（最早由英国经济学家大卫·李嘉图提出）。这一概念帮助弗雷德·哈里森作出了一些非常准确的预测。他在2005年11月就预测到了2008年的市场大调整，不像有些人只会放马后炮。实际上，他还预测了1989年的那一次调整。当然又是那句老话：“成绩只能代表过去。”可是，能发现这条规律至少说明哈里森具有一定的实力。

周期当然不会一板一眼地绝对重复。不过，房价走势也肯定不是随机的。人们说“知识就是力量”，所以我们才会建立教育系统，只可惜学校里不教这些知识。还在惦记着那栋豪宅吗？好吧，现在呈上房地产投资的第三条家规。

第三条家规

房产价格跟市场现有的信贷总量息息相关。

在2008年以前，一直困扰大家的最大迷思就是——英国的住房短缺。过高的需求遇上紧张的供应自然代表价格上升，对吗？有好几年事情看起来确实像那么回事。只不过，真相其实就是要给所谓的迷思再加一个形容词，应该是“英国人买得起的住房短缺”。两者有什么区别呢？

凯文和史黛西收入微薄，不过他们还是想要换一个大房子。凯文想买下白金汉宫，只不过手头的钱还差两亿英镑。凯文的邻居们也有着同样的远大志向。他们的情况虽然比凯文好点儿，可也都差着钱。其结果就是感觉当中人们对白金汉宫的心理需求很高，而真正的实际需求却没多少。要提高真正的需求，凯文和他的邻居们就得跟银行借两亿英镑（同时要劝说女王放售）。如果女王一下子收到一大堆两亿英镑的报价，估计白金汉宫的房价也会因此水涨船高（这才是真正的供需关系）。最后，凯文和史黛西自己还得愿意背上两亿债务才行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以说，第三条家规就是：房产价格跟市场现有的以及人们所愿意承担的信贷总量息息相关。如果光凭理想就可以买房子，那全世界人民就都生活在宫殿里了。

银行对个人放贷的金额取决于很多因素，最主要的是现行利息水平和借款人的还款能力。利息水平低代表更少的利息费用，也就是更高的可负担程度。更高的可负担程度也就意味着人们可以借更多的钱买更大的房子。当房价上涨时，银行的放贷标准也会比较宽松，因为他们有房子这个不断增值的资产作抵押。这一切有什么问题呢？

和土地价格一样，信贷水平也会经历周期波动。如果土地价格带动房产价格上升，正如詹姆斯·弗格森（James Ferguson）所说："信贷就是发动机的机油。"自20世纪70年代以来，尤其是1990—2007年，英国的信贷是很宽松的。利率也从短暂的15%的高峰水平一路下降到了5%，甚至更低。随着信贷的扩张，价格就会跟着走高。而信贷收缩时，价格也会回落。人类总是健忘的，在良性经济环境里生活了15年，人们似乎已经忘记还有信贷收缩这回事儿，如今大家又都想起来了。欢迎来到信贷紧缩时代！

正当你以为自己已经完全搞明白了这套系统，政府却又跑出来干预，人为地操纵市场，把利率维持在很低的水平。从理论上讲，维持低息使得房屋价格不会如"正常"情况般快速下跌。房贷还款也可以保持在较低的水平，因此较容易负担。问题在于，虽然政府和中央银行在大多数情况下可以操控利率，可如果你的债务水平过高（就像我们现在这样），偶尔就会有其他人对此更有发言权——那些借给我们钱的人。

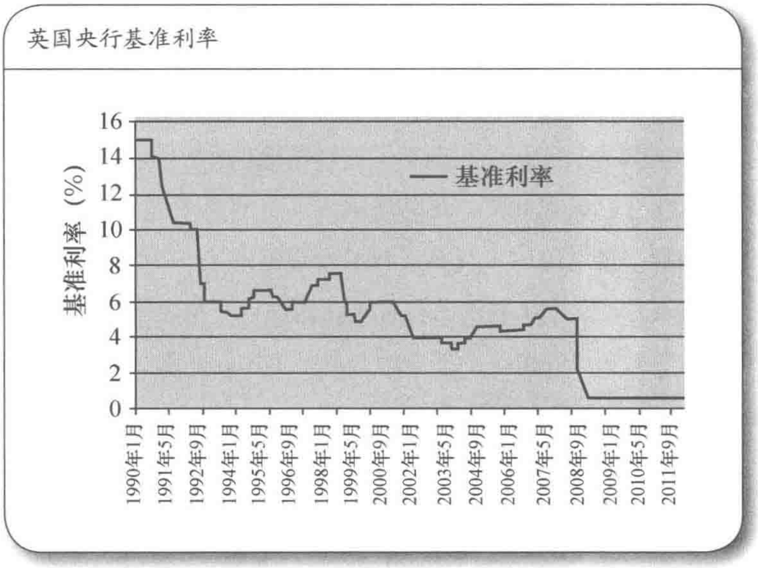
我们的国家债务以国债的方式存在。债券简单说就是一项长期贷款。任何一个持有债券的人都可以从他们贷给国家的这部分钱中收取利息。债券到期时，连带本金也一并付清（通常情况下）。对政府和中央银行（当然也包括你，纳税人）来说，美中不足的是，到头来决定利息水平的人未必是我们自己，而是那些购买了我们巨额国债的债权人们。就像"007"电影里的那个大反派，一边抚弄着雪白的假发一边说：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“邦德（Bond）先生，我们又见面了。”[①]詹姆斯·卡维尔（James Carville）也说：“我曾经想过如果真有轮回……我下辈子一定要变成债券市场，我一定会把所有人都吓倒的。”

债券市场（即所有购买债券的个体的总和）才是真正的力量所在。如果它对一个国家偿还债务的能力失去信心，它就会要求用更高的回报来抵消风险，这时利率就会上升。到了这一刻，你的巨额房贷按揭就印证了这样一段台词：“弯腰，黑爵士，现在是扑克时间。”只可惜这一点儿也不好玩，因为被戏弄的人是你自己。

这就是为什么说要想衡量长期价值，“每日特价”的负担能力指标远不如别的一些指标。负担能力取决于你没有失业、银行愿意借钱给你以及利率水平。有人指出人们买的其实是按揭水平，而不是房屋价格。但利率不是一成不变的。英国现在的利率水平处于300年来的低位并不代表它会一直这个样子。



数据来源：英格兰银行

在最后一章我们会再来讨论究竟用什么指标衡量真实价值更可靠。不过，

① 在英语中，“邦德”和“债券”是同一个单词。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在把话题从房地产市场转移之前，还有一个更关系全局也更关键的要点，那就是价格和价值的关系。

钱这玩意儿到底值多少钱

大家再一起回想一下第一章里有关长毛象的例子。山顶洞人泰德需要一柄长矛，于是他去找乌格。“这要拿两头长毛象来换。”乌格说。直到有一天，长毛象出现了短缺，长毛象的价格也突然上涨了，长矛的价格才会下降。我只是想借这个粗陋的例子来说明“钱”（在这里是长毛象的肉）的价值怎样随环境的变化而发生变化的。货币是需要具有内在价值的。但是纸币（钞票）却不具备这一属性，尤其当政客们为了给自己解围而大肆开动印钞机的时候。我希望能引发你的思考，到底应该用怎样的单位来衡量价值。我们大家都从小就被洗脑，以为要衡量一件物品的经济价值就只能用纸币。可是，如果纸币自身的价值变个不停，这样做是不是有点儿不明智？

就好像你要自己做把椅子，可你用来量木材的尺子上的刻度却变来变去，这样做出来的椅子能可靠吗？我有一位朋友最近请了一个木匠帮他做木工活。从完工的成品来看，这个木匠用的有可能就是这样一把尺子。相信任何一个稍微有点儿头脑的人在这种情况下都会想办法换个木匠。那么谈到有关金融衡量单位的问题时，你是不是也该想想别的方法？

> “货币不是财富，它只是现代文明用来衡量财富的一个标准罢了。”
>
> ——约翰·格里尔（John Greer）

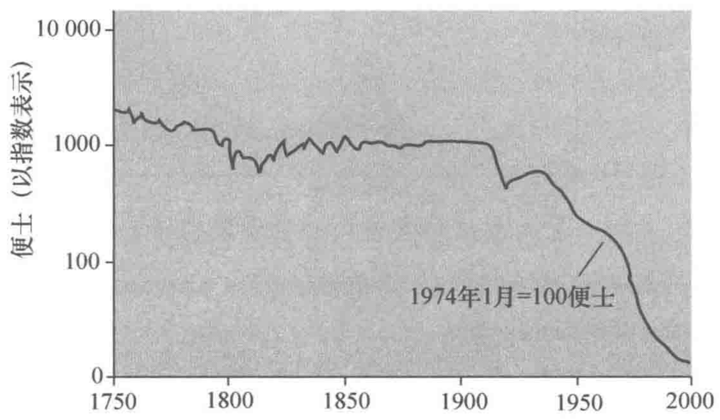
纸币在生活中几乎无处不在，以至于我们差不多都忘了它只不过是交易的中介。我们通过它来获取食物、住所、供暖、服务以及其他所有一切基本需要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以外的需求。看看下面的图，至少英镑看起来不像是很可靠的价值载体。

英镑的价值在最初 150 年里基本保持稳定。随后，自 1900 年起情况就发生了变化。简单地说，同样 1 英镑你所能买到的东西在过去 100 年里显著缩水。英镑曾经是价值载体也是交易中介，如今它已失去第一项功能。如果在当前形势下你仍然坚持认定纸币是储蓄的好选择，那你就大错特错了。至于错了多少，后面你会看到。

1750—2002 年期间英镑的价值（以指数表示）



数据来源：英国下议院研究报告 03/82，2003 年 11 月 11 日

现在你应该已经注意到了，某种物品用英镑表示的价格可能会提高，但它的实际价值却可能在降低。这听起来有点不可思议，但却是千真万确的，想一想津巴布韦那面值 100 万亿的钞票吧。价值应该是我们在那一刻实际可以买到多少东西或者交换到多少东西。我们再看看下一页的图表。

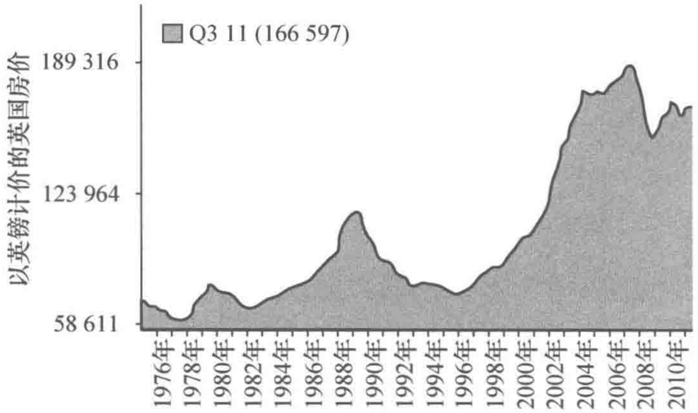
我们其实用不着拿黄金来衡量价值。用石油、大米、或者水等其他实物衡量，结果也是一样的。纸币作为流通工具是很方便，但它同时也存在很大的局限性甚至缺陷，因为它很容易被人为操纵。以实物来衡量的话，纸币的购买力是一路走低的。

我们已经看到周期规律确实存在，我们也可以依此来简化一些复杂的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

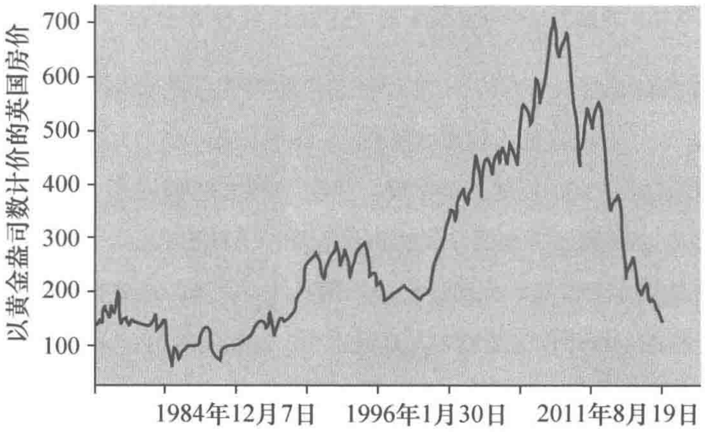
那么，在金融市场中发生的一切有没有规律可循呢？如果你采用世代动态法，这其中的规律就马上变得一目了然了。

以英镑计价的英国房价



数据来源：www.nationwide.uk

以黄金盎司数计价的英国房价均值



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们从来不长记性

“世代动态法”这个名字听起来似乎平淡无奇，但这个方法真的是非常奇妙。简单地讲，这个理论所阐述的道理就是，根据人类世代交替的时间点，有一个规律大约每 70 ～ 80 年就会重复一次。这个观点在约翰·卡那基斯（John J. Xenakis）关于世代动态法的网站上有很好的总结：

> “世代动态法基于一个非常简单的思路：社会和国家都会犯错，之后也会从错误中吸取教训。然而，随着一代人的老去、退休、死亡，新的一代人取而代之。这些新新人类由于太过年轻，根本不记得以前的那些错误和教训。其结果会怎样？错误又会再度出现。”

这 80 年可以按照 20 年区间分成四组，每一组代表一代人。这些年代组别被冠以名称并赋予各自独有的特性。我们只需关心自己所属的组别在整个周期中的位置以及对金融世界可能造成的影响即可。

在第一章、第二章里我们就看到了，金融危机不是什么新鲜事情。金融系统先天就具有不稳定性，所以我们时不时地就会遭遇危机。事实上，在人类历史中已经出现过数百次危机。不过，世代动态法认为，到 2007 年为止，在过去的 400 年当中真正称得上全球性金融危机的只有五次：

（1）1637 年的郁金香狂热；

（2）1720 年的南海泡沫；

（3）1789 年法国王室的破产；

（4）1857 年的大恐慌；

（5）1929 年的华尔街崩盘。

以上这些危机的发生时间基本相隔 70 ～ 80 年，所以被称为“世代崩溃”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卡那基斯解释道：

> “当亲身经历过上一次危机的一代人都消失以后，新的一代人就会再度犯下导致前次危机的信贷证券化的同样错误。在每一次世代崩溃发生之后，幸存者就会实施新法规以保证不会重蹈覆辙。可这些幸存者一旦去世，新的一代又会无视这些法规，认为它们都是给‘老人们’制定的，继而再度发生新的世代崩溃。”

尼古拉·康德拉捷夫（Nikolai Kondratiev）也支持这一规律，只不过他提出的时间段不大一样。作为苏联的马克思主义者，他在20世纪20年代早期的时候被领导要求做一项研究，证明资本主义必将灭亡。他没有这么做，而是提出了一条替代的主张，即西方资本主义经济存在一个长期的、包含了高潮和低潮的周期性规律。随狂热之后来临的是萧条（有点儿像躁狂抑郁症）。康德拉杰夫的理论不是每个人都同意，但是繁荣和萧条的周期，也就是所谓扩张、繁荣、衰退、萧条四阶段依次发生、无限循环的“经济周期”观点，却为大多数经济学家所认同。

那么，对世代动态法的危机日历又该怎么看呢？对此观点持反对意见的人们说得也很有道理。他们认为这个日历是后人按照自己的思路生造出来的，所以在选择历史事件时只挑了那些在时间上满足规律的。日历乍一看很完美，实际上却存在致命的漏洞。

> “人类的认知系统会从一系列事件中找出某种规律，根本不管这个规律是否真的存在。”
>
> ——斯科特·胡特尔（Scott A. Huettel）等

我们在第三章已经看到，的确有太多诸如马后炮、确认偏误以及其他的认知偏误都会影响我们的判断。那么在这里我们是不是真的得了“数据真相妄想症”，妄图从一堆杂乱无章的事物中发现原本不存在的规律？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

让我们放下世纪动态法当中复杂和细节的部分，只考虑它免责声明里面说的：“这不应该用来预测现实事件的发生，而是用来预测整个一代人的态度及行为发生的变化。”比如说，人们比较倾向于重复前辈犯过的错误。从这一点看，大家应该都不会有太多反对意见。人类心理学的许多研究都支持这一说法。

说到重复的世代错误，近在眼前最明显的例子就是美国《格拉斯—斯蒂格尔法案》（Glass-Steagall Act）的撤销。该法案于1933年订立，法案要求金融机构将投资和商业银行业务分离开来，以避免银行过度的投机行为将整个系统带入类似1929年大萧条的危险之中。唔……是不是觉得这些话和情景似乎听起来很熟悉？

在1999年，该法令被撤销，并由随后通过的《格雷姆—里奇—比利雷法案》（Gramm-Leach-Bliley Act）所代替。这简直是对灾难视而不见，有人有异议吗？**“不会有事的”**。又过了几年，信贷开始紧缩，英国决定实施新法，将零售银行业务和投资银行业务分开。这时，越来越多的美国人开始呼吁恢复《格拉斯—斯蒂格尔法案》。这里面最可笑的还要数美联储主席本·伯南克。他居然声称之所以会发生金融危机是因为法律法规不到位！伯南克先生，算了吧，我脸上的肌肉都快笑僵了。世代动态法在这一回合绝对获胜。

世代动态法还预测“婴儿潮一代”①一旦当权就会变得过分教条古板而把经济引向危机。唔，对此我不予置评。不管怎样，还是满足一下这一理论的追随者吧。在前面依次介绍的世代崩溃“幸运名单”的第六条居然正逢其时地降临了（在距离上一次崩溃78年之后），它就是2008年的信贷紧缩。

> “这是对信贷的幻觉。从信贷的本质来讲，在正常情况下借贷双方的观点会有所区别。然而，在这次事件当中，让人匪夷所思的现实就是，在长达十几年的时间里，借贷两方竟然都在追求同样的骗局。你会发现，最终是借方的愚蠢盖过了贷方的大手大脚。”

① 在美国，“婴儿潮一代”是指第二次世界大战结束后，在1946年至1964年出生的人，人数大约有7800万。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上面这一段话可不是最近才说的。它摘自加雷·加勒特（Garet Garrett）1933年的《压垮世界的泡沫》（*A Bubble that Broke the World*）一书。书中所描述的是在20世纪二三十年代世界遭受的大量幻觉。很显然，我们眼前发生的这一次也没什么不同。其本质从未改变过。

“我们并不完全反对‘银行家是蠢货’这一假设，我们只不过要稍加改动：他们周期性地犯蠢。”

——比尔·邦纳（Bill Bonner）

有人说，因为科技泡沫和信贷泡沫的双重打击，那些行为不端者给大家带来了“双倍的辛劳和麻烦”。还有人相信两者是相互关联的，是中央银行的干预以及法定货币体系造成的苦果。在我看来，科技泡沫是基于幻觉，而信贷泡沫是基于欺诈。毫无疑问，两者都是源于贪婪。话说回来了，没错，之前是发生过五次世代崩溃，还有许许多多其他的金融灾难，**可有谁能预见到这一切呢？**

乌鸦嘴的话或许也该听听

纽约大学的经济学教授鲁里埃尔·罗比尼（Nouriel Roubini）因为他2006年在国际货币基金组织的一场演讲而被人奉为“末日博士”。两年后，《纽约时报》又采访了他，并摘录了他当时的部分发言：

> “在今后的数月或者数年里，他警告说，美国很有可能面临一场几十年一遇的房地产泡沫破灭、石油危机、消费者信心急剧下降以至最终的深度衰退。他列出了一系列可怕事件发生的时间顺序：房主们无力承担按揭而违约，全世界范围内价值数十万亿美元以按揭做抵押的证券逐渐瓦解，全球的金融体系骤然停止。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当时在场的听众哄堂大笑，主持人也打趣道：“我想，也许我们大家都需要喝杯酒压压惊。”想想之后发生的一切，也许他们得多喝几杯才行。

罗比尼到底是一个永远的悲观主义者还是永远的熊市主义者（正如他的批评者们所称）？他只是有点儿运气，还是他真的理清了思路、看清了真相？很明显，他在当时属于少数派，但他绝不是唯一持有这种观点的人。欧亚基金的总裁彼得·希夫（Peter Schiff）在2006年说过这样一段话：

> “我认为（衰退）将会很糟糕，至于它是发生在2007年还是2008年不是重点。我还认为衰退不只是几个季度那么简单，而是可能会持续好几年……”

他们（还有其他几十个人）的声音是非主流的。罗比尼和希夫都很明白后果法则。如果你把一根橡皮筋扯得太长了，它要么会急速收紧要么会彻底绷断。很多时候，并不是我们预见不到结果，而是大家都不爱听坏消息（我们更愿意干掉信使）。真理往往掌握在少数人手里。我们需要做的是在事前识别出这些人，而如果不用心，你根本就找不到。

这就是如何让预测未来事件变成实实在在的可能。依据事实运用常理得出的推断跟凭空臆测是有本质不同的。想精确推算未来事件发生的时间确实不大可能，但推断它发生的可能性不完全是吹牛。还记得我在前言里打的踢狗的比喻吗？“到底是我招你惹你了，还是你没事找事？”

让我们一起狂欢吧

> “我能体会到你的痛苦、你的羞耻，这一切并不怪你。”
>
> ——雪莉·古斯曼（Shirley Gostman）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大家都静下来想一想，我们到底是弄出这个烂摊子的。我们先是享受了10年的债务狂欢（在此之前的都算前戏），现在到了还账的时候了。不光是现在，还有今后的许多年。**有谁能想到会有这一步呢？**

这个人就是卡尔·马克思！他曾经指出，资本主义会太过注重于发展而最终以广大老百姓为代价。

马克思是正确的。比如，他提出西方消费者被人鼓动着背上了越来越多的债务。当然，到底是被人鼓动还是主动接受还值得商榷。如果有人鼓动你跟坏蛋交朋友，然后跳下悬崖以示忠诚，你会干吗？与此同时，如果有人说你可以拥有自己的房子，房价还天天上涨，任谁都很难不参与进去。不幸的是，大家都有点儿兴奋过度。

如果你对低息的债务泛滥、钱都借给了谁及其长远后果都毫不关心，那总有一天要出问题。这样的结局是注定的，完全不需要通过吉普赛女巫摸她的水晶球来告诉你。绝大多数的预测都错得离谱，但是如果赌人类将不断重复以往的错误你是绝对不会输的。以往的规律不一定都重复出现，但奇怪的是许多还是出现了。

以下是圣塔克拉拉大学经济学教授赫什·谢夫林（Hersh Shefrin）说的一番话：

> “当前的危机是由若干因素造成的，包括投资银行债务过度杠杆化、房屋所有人过度借贷、政府规管不力。不过，归根结底还是因为心理因素。如果不是因为心理因素，即便有以上问题存在，我们也不至于走到今天这样一个混乱局面。”

是的。正是那些我们在第三章看到的人性弱点，使人们变得过度乐观，像一群发狂的角牛般东奔西跑。而贪婪就是这一切疯狂背后最大的动力。

管制的放宽造成大面积欺诈行为的出现——**有谁能想到会有这一步呢？**我们还记得加略特先生在20世纪30年代作出的深刻观察：“最终是借方的愚蠢盖过了贷方的大手大脚。”不过，尼采对这种羊群心态有着最精辟的总结：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“个人的疯狂行为很少见，但是对于组织、群体和国家而言，疯狂是一种常态。”

要是当年英国人没有进攻北美大陆，那片土地也许今天还在印第安人手里。印第安人有个叫易洛魁的部落，他们最爱问这样一个问题：“这个决定会对我们未来七代之后的孩子们有什么影响？”但我们凭什么要听他们的？既然就算公司资不抵债大家也照样可以领到丰厚的奖金，谁还需要听那些把眼光放长远之类的废话？

“他们先破坏后抢劫，然而这些家伙都发财了。”

——比尔·布莱克（Bill Black）

我们从什么时候起开始奖励失败了？就是从上层社会的那些家伙们意识到他们完全不需要承担责任的那一天起。

没钱了？再去借点儿

很显然，繁荣是好事，衰退是坏事，对吧？于是，面对借贷过多的问题，人们想到的解决方法竟然是更多的借贷。这也是为什么在各种各样的救市措施中，我们看到了几万亿（美元，而不是津巴布韦币）的一揽子刺激经济措施。其目的就是给许多债务负担过重的地区以更多的债务。有点儿糊涂是吧？你不是唯一一个犯晕的人。这就如同给一个瘾君子注射更多的毒品以解决他的毒瘾问题。至少我还从没见过哪个瘾君子的毒瘾是这样治好的。

任何有点儿常识的人都会明白，借钱并不是解决眼前问题的好方法，不过它的确可以解决另一个问题。为了更好地弄明白这些，我们还是借用一下彼

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得·希夫对瘾君子的比喻来解释一下经济周期：

> “和大多数人的想法相反，繁荣是问题，而衰退才是解药。经济繁荣就如同你吸食了海洛因，感觉好极了。但其实这只是人造的幻觉。你想要变得更健康，于是去了戒毒所。戒毒所里的经历很惨痛，戒毒过程中的症状也很难受也很遭罪……但是，如果你希望将毒素从肌体里清除出去并恢复健康，这一切又都是必要的。经济周期的道理也是一样。当某个中央银行犯下了与 20 世纪 20 年代同样的错误，货币政策过于宽松而产生了资产泡沫，制造了许多错误投资的时候，错误投资就需要被清理掉，经济也需要重新恢复平衡。”

吉姆·罗杰斯在 2009 年 4 月 20 日接受《巴伦周刊》（*Barons*）采访时也说：“那些认为债务问题和过度消费问题可以通过更多的债务和消费得到解决的想法简直是荒谬无比。”

为什么我们不可以直面问题呢？因为繁荣意味着好日子，而衰退意味着悲惨生活。这是系统 1 在告诉你：因为感觉不好，所以一定是坏事。这当然是有可能的。

> “衰退就是邻居丢了工作，萧条就是连你自己也丢了工作。”
>
> ——美国第 33 任总统哈里·杜鲁门

在繁荣的日子里，大家都感觉良好，所以繁荣一定是个好东西，所以它不可能是问题的根源，对吧？这完全是第三章里介绍过的“好 / 坏规则”的典型心理。在这个世界上有谁愿意选择过苦日子呢？这简直就像火鸡自愿选择过圣诞节。要想避免苦日子，那就首先要避免繁荣的好日子。所以，问题不是我们能不能躲过痛苦，而是痛苦会以什么形式来临而已。鉴于前面的错误行动，痛苦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看来已经是不可避免的了。

再比如，你又交了一帮坏朋友，你要从 10 层楼跳下去以示忠诚。你可以选择前胸先着地导致全身骨折，或者后背先着地导致更严重的后果。“有没有结果好一点儿的选择？”对不起，在你从窗口跳出的一刹那已经不存在了。

> “人无远虑，必有近忧。”
>
> ——孔子

从什么时候起解决方案就不能称之为解决方案了呢？当然是你有了一揽子刺激措施的时候。这些一揽子刺激措施出台的背后有许多原因，其中很多是摆不上台面的。

- 什么都不做在政治上是讲不过去的。无论如何，剧烈的变化让大家都不舒服。
- 现在流行的是用短期思维取代长期思维的解决办法。尽管长期的办法是对的，但它在短期内往往不受欢迎。既然有更受欢迎的方法，干吗不用呢？在远见和短视之间，后者正当道。
- 既得利益。比起做正确的决定，政客们更关心的是下一届的选举。而两者之间往往存在矛盾。
- 从纳税人、存款人、子孙后代们的手里“偷”钱，要比让真正该负责的人赔钱更容易。
- 我们有没有讲过整个经济运行和银行系统必须要以不停的发展作支持，否则就会崩溃？没钱做项目？还是空手多套些钱来用吧。

绿灯基金的大卫·爱因霍恩（David Einhorn）将这一状况总结为：“（刺激措施）奖励了那些最不该奖励的人和机构，而让行为谨慎的人吃亏。”或者像罗马神话里著名的火神所说的：“吉姆，有人在盗窃，不过不是我们所想的那样。”同往常一样，这一次也没什么分别，我们早就经历过这种事了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“面对信用失败，他们（那些行为不检的金钱交易人）想出的办法是借更多的钱。”

——美国第32任总统罗斯福在就职演说时说道，1933年3月4日

最痛心疾首的反应来自金融作家比尔·邦纳（Bill Bonner），他在自己的《每日思考时事通讯》里这样写道：

“他们挥霍了13万亿美元……相当于美国黄金储备49倍的钱。见鬼去吧，太值了。整件事现在已经充满了娱乐性……也对未来具有重大指导意义。当尘埃落定，我们的后代子孙们肯定会说：‘好吧……我们绝不会再那么做。’”

刺激措施的成功执行当然离不开正确的资源分配。资本主义在它最原始的形态可以创造性地破坏。一门生意，如果产品设计或者管理失误，就会被那些更有效率、真正提供人们所需产品和服务的生意所取代。但是，我们所缺少的恰恰是资本主义最原始的形态。德米特里·奥尔洛夫（Dmitry Orlov）在《对鲨鱼的说教》（*Sermon to Sharks*）里这样说道：

“这个世界上充斥着吸血的金融机构，它们被贷款喂得饱饱的。而那些贷款却因为日渐减少的资源和收缩的实体经济而变坏。这些家伙现在又跑来饱餐政府的免费金钱。而政府又生怕被他们活吞了，于是只好不停地向它们的血盆大口里扔钱。”

上面这场吸血鬼盛宴是令人恶心的资源错配。我们在第二章结尾讲到，病入膏肓的人总会死去。现在人为地把这个过程拖长，最后将会有更昂贵的医疗费用等着你。哎哟！你能相信一个政客会正确地分配你的金融资源吗？是呀，凭着他们高贵正直的原则、与华尔街的纯洁关系、无比廉洁的财务，**怎么可能会有事呢？**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通货紧缩还是通货膨胀，你选一个吧

摩顿叉（Morton's Fork）的定义：从两个同样差劲的选项中作出选择，不管选哪个，结局都很糟糕。

比尔•邦纳说：“津巴布韦还是日本，这是一个问题。”尼尔•佛格森（Niall Ferguson）把这比喻为“金刚大战哥斯拉”[①]。通货膨胀和通货紧缩哪个更要命？这两者有什么区别，有人在意吗？你绝对应该在意。因为两者不仅都会给你的财富带来灾难性的打击，而且无论它们哪一个现身，你的整个投资决策、生活步调都会随之改变。

对通货膨胀和通货紧缩有不同版本的技术性解释。这些版本都很枯燥，所以我们还是来看看詹姆斯•弗格森给出的言简意赅的定义：“通货膨胀就是任何促使人们提前消费的力量（因为越往后东西越贵），而通货紧缩就是任何促使人们推迟消费的力量（因为越往后东西越便宜）。”

通货紧缩

尤其对那些债台高筑的人来说，通货紧缩是个坏消息。通货紧缩会造成资产价格缩水，这代表你背负的债务在不断增加。因为你借的钱数并没有变，可你购买的资产却在贬值。你的工资收入也会减少，意味着还债更困难了。特别是当大家都不得不出卖资产来还清债务时，市场上资产卖盘泛滥将会进一步拉低资产的价格。日本是当今世界通货紧缩最典型的例子，而且已经持续近 20 年了。不过，历史上最著名的通货紧缩发生在 20 世纪 30 年代的美国。人们没钱还债，不得不住在帐篷或纸板箱搭起的临时居所里。从当下的负债水平来看（实际情况要

① 它们都是好莱坞电影里的怪兽形象。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比官方数据所描述的更糟糕），世界各国政府都在极力避免历史重演。但这并不代表他们一定做得到。多印钞票被视为治病良药，可滥发钞票之后又会发生呢？

通货膨胀

如果你持有以债务为基础的资产，比如有按揭的房屋，那通货膨胀就意味着好消息，因为实际债务会随着时间推移而减少。所以说通货膨胀是好事？也不尽然。你现金存款的价值会严重受损。

> “通过持续的通货膨胀，政府可以秘密地、不为人知地从公民手里没收一部分重要财富。”
>
> ——凯恩斯

温和的通胀尚可以接受，可是一旦情况严重变成“恶性通货膨胀”，那就会带来灾难性的后果。我们在前面已经看到，印钞票的结果就是纸币越来越不值钱。产品价格，尤其是进口产品的价格，会变得让人无法承受。再回到津巴布韦的例子，在2008年的时候，那里的物价实在太贵了，人们甚至连一片面包也买不起。

如果你有兴趣了解其他的例子，不妨去读亚当·弗格森（Adam Ferguson）所著的《货币的死亡》（*When Money Dies*）。以下是从书中摘录的弗罗·艾森曼格（Frau Eisenmenger）对1919年奥地利恶性通货膨胀时期的描述：

> “私人工匠已经拒绝在出卖他宝贵的产品时接受货币，转而要求用有实际价值的东西来交换。有一位我认识的医生太太最近拿她漂亮的三角钢琴换回了一袋面粉。”

如果这种情况不幸在你生活当中出现，你大概需要找辆手推车（装钞票）。另外，还有一些常识你也许会用得着，比如1万亿就是1后面跟12个零。

问题是，没有人知道给病人开多少剂量的药最合适。量小了我们可能继续被困在通货紧缩里，量大了又会变成恶性通货膨胀。大量印钞虽然在个别时候

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

也不一定造成恶性通货膨胀（日本就是个例子），但绝大多数时候它确实会。马修·林（Matthew Lynn）指出：“一点点通胀的效果就如同吸食一丁点儿的可卡因——开始容易，想结束可就难了。”还有个例子就是倒番茄酱：你可能费半天力气也倒不出什么，然后突然就有一大滩掉出来。

再看看魏玛共和国的恶性通货膨胀，那种痛苦是老百姓切实体会到的：

> “最吃亏的是那些谨慎储蓄的人：这是些节俭、持有政府债券的人，不过最主要的是那些靠养老金过活的人……中产阶级中的一大部分人眼睁睁看着资产被剥夺，几乎失去了他们多年的所有积蓄……相反的，也可以说是变态的，恶性通货膨胀的赢家居然是那些巨额的举债者。首当其冲的就是政府，另外也包括那些靠借钱来购买房子、建筑土地、农地的个人。”

印钞票不是解药，而是另一种疾病。女士，你的喉咙痛吗？服两勺肉毒杆菌试试，告诉我你感觉如何。也许你会发现服过这种特别的“解药”之后反而比原来更难受。更重要的是，到底得的是哪一种病呢？詹姆斯·康斯勒（James Kunstler）提供了一种让人更安心的可能性：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“有些人可能会看到两种后果相继出现：恶性债务的通货紧缩‘运动’正在进行——债务永远也还不清，货币证券沦为欺诈……幻景般的‘财富’烟消云散。然后……恶性通货膨胀来临，这是清扫债务的橡皮擦，是财富的粉碎机，也是不负责任的政府的自杀药丸。”

从詹姆斯那儿你总能得到乐观的开导。我们可以再看看这句聪明的大实话：

“你拥有的会被紧缩，你需要的会被通胀。”

这也许比你想象的更接近现实。想避开其中的一个甚至同时避开两个，可能性微乎其微。你必须打起一万分精神，处处小心，随机应变。

打个比方，如果现在的问题是通货紧缩，政府选择的解药是通货膨胀，你该怎么做？本书第八章对此有更详细的叙述，不过如果事态的发展真的是依此顺序，那最好的办法就是在开始时不借钱（做到的请举手），然后坐等资产价格崩盘那一刻的出现。然后，当印钞机全速开动时，将纸币加满仓（贷款）并用来购买不动产，再静待钞票变毛。不过，这只是一种可能的情境，在本书最后一章我会教你一些保险策略，让你不管事情发生的先后顺序怎么变都保证安全。

我们在经济领域的短暂话题到此就结束了。我们已经看到，价格和价值可以完全背离。另外，房地产和经济周期倾向于不断重复，我们可以将此作为投资决策的初始参考依据。繁荣之后就是萧条是一条基本的商业规律，只有完全不明白问题本质的人才会追问“该怎样避开繁荣之后的萧条”。

是时候把这些自杀式的野蛮历史抛在身后了。下面我们要去跟熊牛角斗，你会很高兴地发现，在这里你不会再看见那些旅鼠般的家伙了。[1]

---

① 旅鼠的种群数量膨胀至一定程度时，它们会主动求死甚至集体自杀。非理性的金融活动（比如股票市场的跟风行为）常被称为旅鼠效应。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

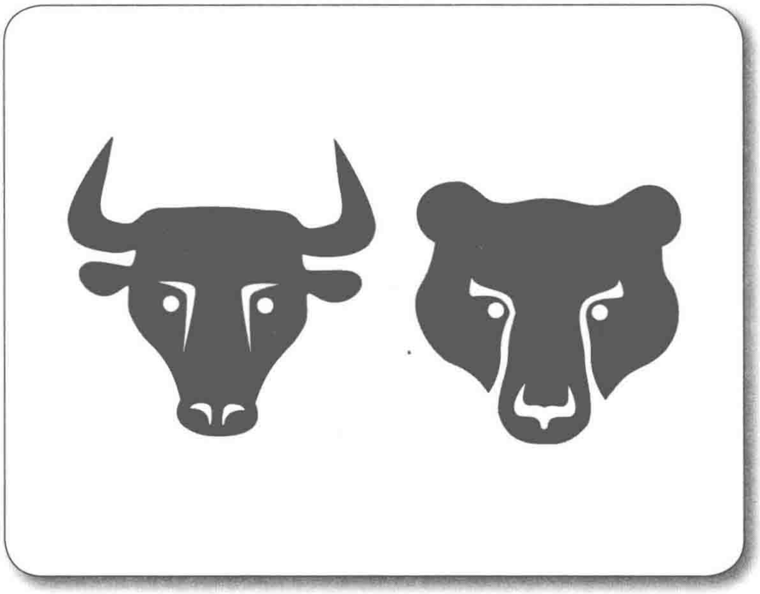
第六章

股票市场的基因分析

——带你走进光怪陆离的股票市场

历史上再没有一个地方像华尔街这样，沉溺于如此具有经常性和一致性的自我重复。当你阅读到有关当代市场兴旺或恐慌的记录时，印象最深刻的就是今天的股票投机者还有他们的投机行为与昨天的何其相似。游戏没有变，人性也没有变。

——埃德温·李费佛（Edwin Lefevre）



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票是怎么来的

不是每个人都喜欢喝咖啡提神。同样的，也不是每个人都喜欢投资股票。但不管你喜不喜欢，多数人还是毫无意识地陷了进去。无知并不总是一件值得庆幸的事。股票投资是金融学里又一个看起来极端复杂难懂的领域。其实，只要抓住重点、不被一些无谓的信息干扰，你会发现它其实一点儿也不难。在这一章（还有后面的第七章、第八章）你可以学到有关股票投资的大部分基本知识。让我们一步一步来，先试试冲咖啡的水温度如何。

时光倒退400年，所有的公司都是由有钱的个人或者集体私营的。随着对印度和非洲的开发，大家都觉得有必要建立新的系统。这些探险家们承担极大风险不说，往往还需要付出一大笔的前期投入。出门探险的结果可能是满载而归，也可能是两手空空。

没有人愿意面对因为押宝失误选错了船而带来的财务灾难，所以这些人就想尽量多买些船以分散风险。股份公司（比如东印度公司）应运而生。这些股份公司的出现使得更多的民众可以参与投资。投资不保证回报，不过如果是一次成功的航行，产生的利润就要分给所有投资者。这也是一“股”投资（即对一家公司资产和未来收益部分的所有权）这一概念的最初来源，并一直沿用至今。

再有，东印度公司的股票可以随时转手卖给其他买主。随着股份公司数量的增多，股票交易量也逐渐增多。伦敦的咖啡馆变成了非正式的股票交易所，人们在那里面买卖股票。到1801年，伦敦股票交易所的建立使得这一体系得以正式化。大家再也不需要一边吆喝着叫咖啡一边买卖股票了。

股票价格由供需关系决定。当时的股票估价很接近其实际价值，价格显示的就是人们认为它所值的，而不像今天，股票估价需要通过一堆公式才能计算出来。我会在本章的后半部分简要介绍股票估值的计算方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

除股票外，另一个投资选择就是债券。两者最大的区别就是债券只代表你借给了企业钱，它不能带给你任何的企业所有权，企业会保证在约定期限内还本付息。通常认为债券比股票风险低，不过也不是全无风险。

跟股票一样，如果你持有债券所属的公司倒闭了，你的钱也拿不回来。不考虑极端特殊的情况，债券价格通常会随利率变化而变化。利率低则债券价格高，反之亦然。

市场情绪又是什么东西

下面是我给股市新手对于市场活动所做的一番胡扯解释。

现在想象有一条叫市场的街道，有很多人在这条街道上生活。不过，市场路上住着两个一呼百应的大户人家，一个叫基本要素，一个叫市场情绪。实际上，没有这两家人发话，市场上几乎什么也不会发生。与此同时，还有一个叫股票的人家。这家人没什么本事，却很善于开枝散叶，如今占据了市场的大部分角落。但是要记住，股票这一家子没有属于自己的房子，所以市场并不属于股票，只不过有很多股票在市场中而已。股票家的房子属于银行，而谁都不喜欢银行（原因不言而喻）。

基本要素一家是沉默的实力派。他们很有势力、天性保守，也总忍不住管别人的闲事。他们有一套严密的家规，这套家规几乎涵盖了所有内在相关的重要行为事件。市场情绪一家则完全相反。父母双方的行为已是飘忽不定，两个儿子——贪婪和恐惧——更是在市场上不停兴风作浪、调皮捣蛋。

贪婪和恐惧不仅仅时刻让市场不得安宁，他们相互之间也不服气，彼此都看对方不顺眼。他们的父母只好作出这样一个决定：兄弟俩每次只能有一个待在家里。所以他们俩基本碰不上面。

基本要素总是在努力维持股票交易的正常状态，而贪婪和恐惧却总是不遗余

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力地对市场搞破坏。唯一值得庆幸的就是这俩人彼此厌恶，所以做事的方向也正好相反。如果贪婪把什么挑动起来，恐惧就要把它彻底打烂。这两个家伙偶尔会随意挑几只股票折腾吓唬一下大家，不过更多时候它们对付的目标是整个市场。

基本要素一家是很有耐心的，通常要到最后实在被惹急了的时候才会出手。基本要素一家的脾气其实也不大好，一旦生气也免不了作出严厉的打击报复。贪婪和恐惧都会被基本要素轮流着收拾一通。不过这通常都是在它们给市场惹下大麻烦之后的事。所以记住，基本要素时不时会出来控制大局，但是起作用的时间都不长。

在这条街上还住着一些神秘低调的邻居。这些叫避险的人不爱抛头露面，总是躲在篱笆后面。这些人是：

（1）有钱人；

（2）强迫性赌徒。

这些人赌性十足，他们会为哪一个市场情绪兄弟将在市场上出现并且停留多久下注。有些避险成员因为押对了注而变得非常有钱，而押错注的就损失惨重。要是他们举债赌博，可能会输到连房子都被没收的地步。到现在还有人在笑话两个避险成员那出了名的愚蠢举动——他们下大注赌他们有钱的德国邻居会如常开着保时捷回家，没曾想人家却换了辆大众……太可笑了。

最后，没有人愿意再提麦道夫大叔。他是个假扮的避险成员，其真实身份是一个庞氏骗局。庞氏骗局对你的财富极其有害。世界上只有一样东西比庞氏骗局更坏，那就是锅炉室骗局。遇见锅炉室骗局，你要不计一切代价远离它。太多的人口口声声宣称他们绝不会上锅炉室骗局的套。令人惊奇的是，还是有许多人头脑清醒着就中了计。

市场中还充斥着一大群忍不住来凑热闹的外来户。这些人包括当日买卖投机者（避险家族的穷表弟，也酷爱赌博，但技术更差）；分析师，自己一窍不通却还喜欢到处指导别人；再有就是财经记者，财经记者们大都听分析师的，自己严重缺乏思辨能力，观点总是变来变去或是错得一塌糊涂。所以，还是别理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们了。

现在看明白了吧，这个市场混乱不堪。贪婪和恐惧在里面兴风作浪，基本要素偶尔才会出来主持大局。如果你的水晶球运转正常，这应该是个很容易赚钱的地方。不过，千万别搭理庞氏骗局和锅炉室骗局[①]。

你的钱是聪明的钱还是傻钱

在第五章我们已经看到，周期性的规律确实存在。股票市场也不例外。实际上，周期性重复是市场的宗旨所在，所以我们一定要了解它的过程以保证站在对的那一边。是时候加入那些主动又有知识的少数派了！

> “在金融市场上，‘多数人总是错的’。当大多数投资者都看空，这就是买入的最佳时机。而当多数投资者都看多时，你就该考虑卖出了。”
>
> ——stockmarketcrash.net

上面这段话简明扼要地概括了股票市场的一个完整周期。如果把股票市场的长期趋势想象成海平面（假设全球气温变暖，海平面不断上升），那么牛市和熊市就是潮汐。牛市就是价格普遍上涨的那一段时间区间，而熊市则是价格下降的那一段时间区间。牛市是在涨潮，熊市则是在退潮。当然，不管涨潮还是退潮，海里都会有一朵朵浪花。这就是普遍存在的价格的差异性和市场的波动性。作为一名投资者，你要把注意力放在潮汐上，而不是那一朵朵浪花。浪花是噪音，潮汐才是大势。常常有人推销一种错误观念，说股票市场的崩盘都是偶然事件造成的。

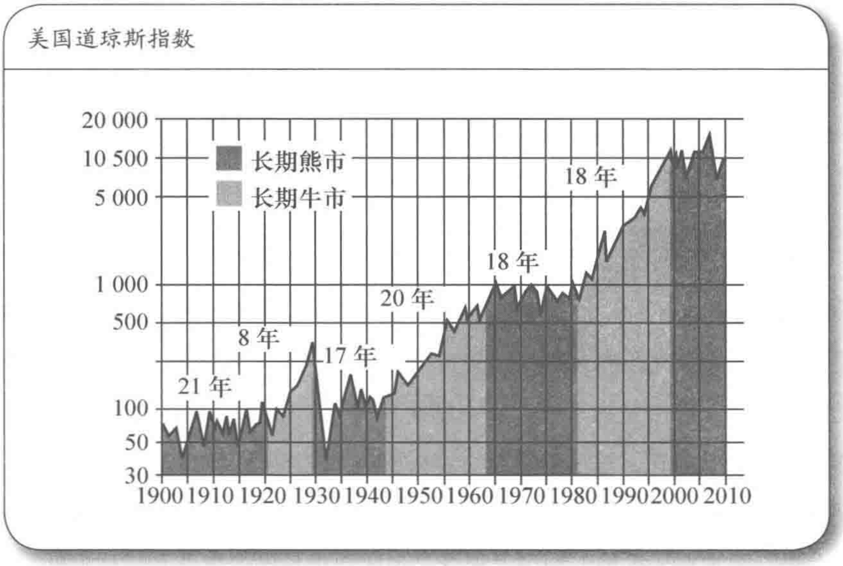
潮汐是可以预测的。从某种意义上讲，牛市和熊市也是一样。当然，对牛熊市的预测肯定没有对明天潮汐情况的预测来得精确，但它们绝对是有迹可循的。

① 附录有关于这两种骗局的介绍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从 1900 到 2010 年一共有大约 30 个牛熊市。而这些牛熊市存在于更长期的牛熊市当中，这些长期的牛熊市每次大约持续 15 ～ 20 年。这些才是我们要注意的重点。就像第三章里斯皮盖豪特教授所指出的："我们不可能精确计算出每件事的结果，不过出乎常人所料，我们常常可以很好地预测出事情发展的大致模式。"

市场的底部产生于每个人面对貌似退尽的潮水心生绝望的那一刻：悲观情绪占据了绝对上风。在这一刻，大多数投资人手里的存货都卖得差不多了。他们不仅对潮水绝望，甚至已经离开海滩，发誓再也不回来了。其实，此时的潮水已退无可退，因为没什么人在卖了，市场已被严重低估。而那些精明的投资者，也就是聪明的钱，就会在这时跳出来。潮水已经开始转势了。以如此便宜的价格买进股票绝对是未来丰厚回报的保证。



数据来源：www.ritholtz.com/ 环球邮报

一些人的再度入场引起了其他人的注意，更多的人决定加入进来。金钱的潮水又开始启动了。那些大手笔的家伙，比如共同基金，也参与了进来，潮水更汹涌了。此刻，那些很早入场的聪明的钱已经赚取了不错的收益，而散户们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

却还在旁观犹豫。市场的估值已经趋向合理了。

到最后潮水奔涌而来，局势已经变得十分清楚了，于是每个人都想分一杯羹。尽管散户们还不大明白是怎么回事，也不分青红皂白都跳进来赶潮了，其投资决策也变得服从于金融报刊、股票经纪人的推荐（重大错误）或者朋友的小道消息（哎哟，伤得够疼吧）。金钱的浪潮此刻飞速上涨，市场也一飞冲天。人们贪婪的情绪越发膨胀，沉浸在一夜致富的美梦中。股票价格翻倍，媒体拉响号角，诱使更多的人投身于危险之中。谨慎小心被抛到了九霄云外。你还会听到那些惯常的鬼话，比如什么“老方法不管用了”“现在面对的是新形势”。

这个时候市场被严重高估，聪明的钱便开始卖出了。看到了吧，聪明的钱低买高卖。海滩上已经到处有警示红旗在挥舞着，可是没人在意。大家都忙着在金钱的海洋里畅泳。可惜，潮水已经要转势了。市场已经超买，再没有更多的钱来推动向上，股票价格只有一个方向可走，那就是回落。巴菲特有一句名言：“只有当潮水退去的时候，才知道是谁在裸泳。”眼看着有些人就要丢人现眼了。不幸的是，潮水来得快，去得更快。那些大笔举债的人就如同一个水性不好的人掉进了旋涡里，还来不及反应，就被债务的海洋给淹死了。

尽管如此，眼睁睁看着这一切的发生，绝大多数投资者还是会选择按兵不动。他们以为这只是几朵不听话的小浪花，退潮还早着呢。终于等到潮水退去了 20%，远远看见虎视眈眈的鲨鱼在游弋，人们才开始恐慌，手忙脚乱一起赶着往岸上游。从拒绝承认牛市结束的现实到现在大规模的逃逸，其结果是潮水退得更加迅猛。至此，一轮完整的周期结束了，股票价值又变得被低估了。绝大多数散户高买低卖，这就是所谓的傻钱。傻钱的拥有者并不傻，他们只是太忙或者迷失在了杂芜的数据之中，也不清楚市场最基本的周期性规律。

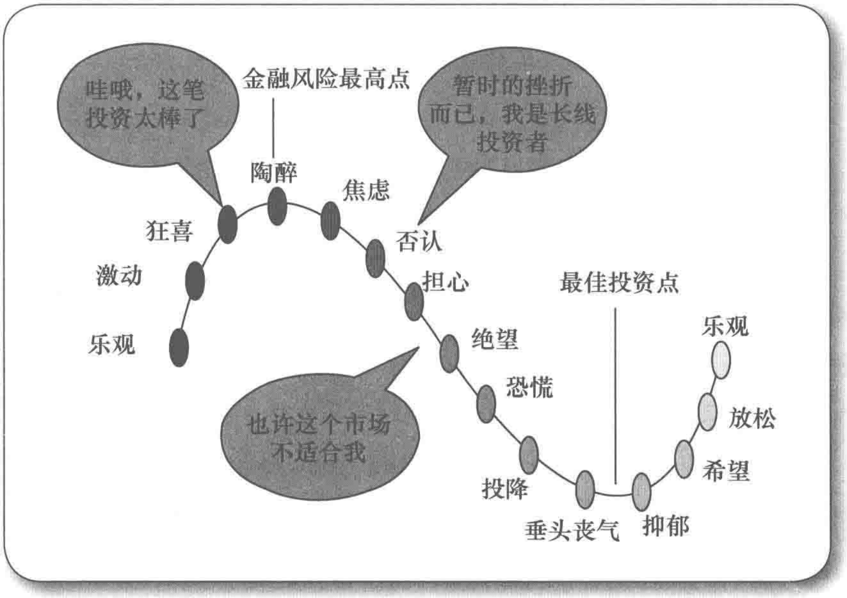
还记得在第四章里提到的那些你成天面对的误导信息吗？或者是在第三章讲到的你自己大脑作出的错误判断。除非你拿出实际行动来应对，否则失败几乎是注定的。好消息就是，你完全可以把傻钱变成聪明的钱。要想做到这一点其实很简单，但也没那么轻而易举——就看你能不能捅破那一层窗户纸了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

别否认，大家都会情绪化

在这里我力求做到深入浅出，尽量不使用艰涩的技术图表和数据，我姑且称之为“一个读者也不能少”政策吧。图表其实是很好的视觉辅助工具，一张图表再辅以一些简单金融术语的解释，往往可以起到以小见大的效果，生动形象地展示现实生活中的常见现象。

市场在情绪的带动下周期性波动。下面这张图显示了投资人的情绪随着价格的高低起伏所发生的变化。在最低点时，人们觉得绝望和厌恶，市场却开始启动。随后，市场情绪逐渐改善，人们又开始满怀希望直到回复乐观。这种乐观情绪持续升温，走过激动和狂喜，引发出贪婪和幻觉，至最高点时大家都陶醉于发财梦里。这之后就又是一路走低，产生一系列负面情绪直至再次触底。陶醉阶段通常不仅是市场的顶部，也是泡沫的顶部。



资料来源：Westcore 基金 / 丹佛投资顾问，1998

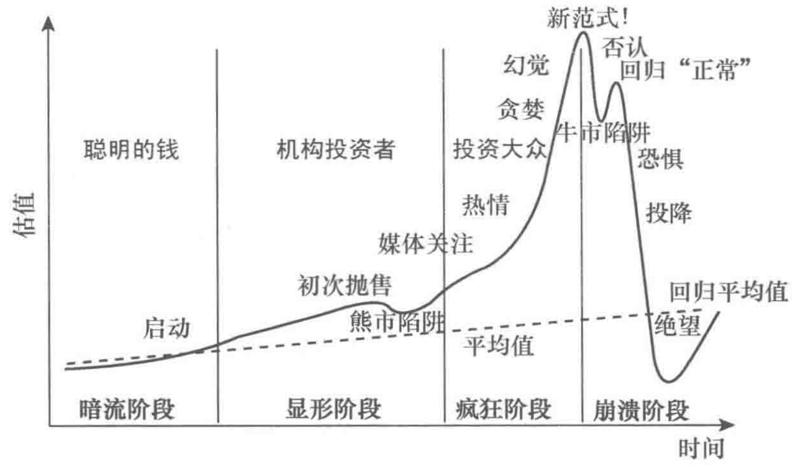
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

范·波宁（Van Boening）等人对泡沫给出的定义有点晦涩。他们认为泡沫就是“在远远偏离内在价值的价格水平上的大量交易”。更生动有趣的解释应该是“泡沫就是牛到你都插不进去手的牛市”。

自 1999 年以来，我们已经见证了两次泡沫的重演，所以相信大家对此应该记忆犹新。想获得最佳回报就要在所有投资者的悲观情绪达到顶点时入市。这就是将投资回报最大化的时机，也是聪明的钱入场的时间点。

下图对泡沫的不同阶段给出了更为详尽的描述，同时对不同阶段市场的水平有更直观的呈现。

泡沫的不同阶段



资料来源：让－保罗·罗德里格（Jean-Paul Rodrigue）教授，经济和地理学系，霍夫斯特拉大学

所以，通过对投资者在周期当中所经历的一系列的情绪的理解和预判，你就能更从容地面对市场波动并从中获利。这是你投资弹药库里最宝贵的武器。如同使用其他任何武器一样，你需要反复练习才能有效使用它。因为你的头脑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在此要起主导作用，而我们在前面已经看到了，人类的大脑在这方面存在先天不足。在第七章我还会介绍如何有效避免开枪打伤自己脚的方案。

选股就像是选美竞赛

你有没有试过踩着细长的高跟鞋小心翼翼地行走？大多数女士都有过这样的经验。这些“恨天高”高跟鞋当然是每一位选美比赛参赛者的必备物品。

由此，我们碰巧可以引出一个相似的类比。那就是凯恩斯在他 1936 年著名的《就业、利息和货币通论》（*General Theory of Employment, Interest and Money*）一书中所提出的股票市场的运作规律。凯恩斯把职业投资比作报纸选美比赛的评判。作为评委，不仅要找出自己眼中的最佳选手，还要估计哪一位才是其他评委眼中公认的最佳选手。不要忘了，其他评委脑子里也在打着同样的算盘。

> “欢迎收看行为畸形秀——当代投资市场。”
>
> ——蒂姆·普莱斯（Tim Price）

正如第四章里介绍的“七宗罪”，整个市场由那些自认为比其他人聪明的投资者主导。尽管在实操当中，这只不过是两三个步骤的思考过程。就好比假如我认为其他人都会在星期五去银行，为了避免排长队，我就会在星期四去银行。或许我更该星期三去，因为我担心会有其他像我一样打星期四主意的人，我希望比那些自以为聪明的人更抢先一步。其实这些小盘算通通都是浪费时间，只会让市场变得更加变态。**重要的不在于打赢某个市场，而在于在正确的时间出现在正确的市场。**

你要是想用一个词总结出一家公司的价格，这个词就是**预期**。对将要发生事件的预期，或者对由预期衍生出的新闻的反应，是短期内对股票价格影响最大的。短期的价格波动就像是一个人喝了过多的苦艾酒，它会让你无缘无故地发狂。一般情况下，对这种摇摆应该视若无睹。不过，要想在现实当中做到这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一点需要你具有超级强大的意志力。就算你不想理睬它，也很难将它忽略。

有许多种不同的股票可供人们投资，不过要特别小心成长型股票，人们对这一类股票存在短期内迅速增加销售和利润的预期。成长型股票一般都是小公司或创业企业，当然也不是绝对的，比如 20 世纪 90 年代的谷歌和苹果公司。高科技行业是这一类公司的典型行业。你一旦选对了赢家，回报不可限量。但同时这一类企业的失败率也非常高，所以选对赢家可不容易。成长型股票不一定是败絮其中，但正因为它们极诱人所以也极危险。那些一夜暴富的保证只不过是一个危险的诱饵，那些没有经验的人很容易就会上当受骗。

除此之外，不要忘记我们都自以为有发现赢家的独到眼光（过度自信），还可能陷入过度乐观和对未来不切实际的预期的谜团里。对于一般的投资者而言，成长型股票是事故多发区。为什么？因为我们往往为了拥有它们付出了太多。

> “相比于市场正确预估成长的能力，市场对未来成长付出得过多。后者和前者差不多是 2:1 的比例。市场首先认定哪些公司可能表现得最好，然后就过多地支付给这些公司。”
>
> ——罗伯·阿诺特（Rob Arnott）

成长型股票对系统 1（本能 / 情绪 / 贪婪 / 短期）更具吸引力，而价值股票更对系统 2（理性 / 长线）的胃口。价值股票的定义就是那些价格相较于其内在价值相对被低估的股票。当然，如果一个成长型股票同时也是价值股票，投资者大可放手一搏。

与其把目光焦点放在股票的成长性上，投资者应该更多地关注其他更有意义的方面。不过，我们首先要作出一些决定。

你想一天挣 100 英镑还是 10 年挣 100 英镑

在你作任何投资之前，你一定要先问自己一个问题：打算投资多长时间和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多少金钱？这个问题之所以重要是因为你的投资期以及预期回报决定了你把资金放在哪里。打个比方，假如你有以下两个投资目标：

- 将 100 英镑在 10 年内翻一番；
- 将 100 英镑在 1 天内翻一番。

在第一种情况下，你只需要开一个年息率为 7% 的储蓄户头即可。通过复利的作用，10 年后你的本金保证会翻番。

注：如果想计算需要花多少时间可以使投资翻番，一个有效的方法就是巧妙利用数字 70——将 70 除以利率就是所需年限。因此，如果储蓄利率是 7%，就可以计算出投资翻番所需的年限：

$$70 \div 7\ (\%) = 10\ (\text{年})$$

如果你需要在一定时间内双倍收回投资，比如 3.5 年，只需要将 3.5 放在分母位置，你就可以计算出所需的年息率：

$$70 \div 3.5 = 20\ (\%)$$

在“将 100 英镑在 1 天内翻一番”的情形下，可供选择的方法少之又少。也许你可以去跑马场或者赌场碰碰运气，不过这两个地方的风险也很高。说不定你不仅不能将投资翻番，连本钱都可能赔进去。所以说，就像老话里讲的，想把钱翻番最快的办法就是将钞票对折，再放回口袋里。

毋庸讳言，股票投资抑或其他大部分的投资决策通常都不是看短线。但是，在本章后面的部分你会看到，“股票从长期看一定表现好”这一类的格言也不尽准确。你要讲清楚，长期到底有多长，怎样才算表现好。同时，投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的时机也是不可忽视的。

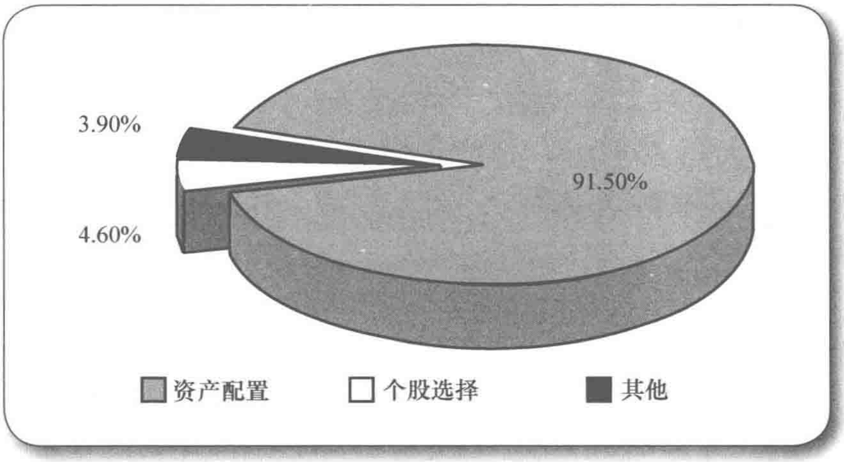
“从长线来看，我信赖股票——前提是其买入价格合理。”

——比尔·格罗斯（Bill Gross）

如果你在1990—2010年间进入日本股票市场，并奉行“买入并持有”的投资策略，你可就损失惨重了。

选投资板块比选个股重要20倍

资产配置（也就是把钱投资在哪些板块，比如具体的某一类商品、科技、金融行业等）要比从某个行业中选择个股更重要。而且不只是重要一点点，而是更重要差不多20倍。下面这张图来自《金融分析师杂志》（*Financial Analysts Journal*），它显示了资产配置是如何影响投资回报率的。



资料来源：改编自《金融分析师杂志》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这就是典型的效率和效果的区别。在表现最差的行业选到了其中表现最好的个股，这叫有效率。但如果你还是赔了钱，这项投资对于你增加财富来讲就是没有效果的，对吧？而如果在表现最好的行业选到了其中表现最差的个股，你仍有可能比前一种情况赚得更多。所以，要多花时间研究把钱投资在哪些板块上，而不是更关注于选择哪一只个股。

分红的股票才是好股票

大家先抬起头透透气，想想股票市场的钱都是怎么赚到手的。石油大亨洛克菲勒曾经说过："你可知道唯一一件让我开心的事是什么？那就是收到分红。"买股票有两种挣钱途径：

（1）低买高卖；

（2）靠持有股票获取收入。

一个公司将其部分利润分配给股东就叫分红派息。很多公司根本不分红，还有一些很久才派发一次。很多有分红的公司一年分一次，还有一些将红利拆散，在一年内分几次派发。分红数额的多少取决于许多因素，最终由董事会决定。拿来分红的钱数经常用公司股价的百分比来表示。这个百分比一般在 1% ～ 6% 之间，俗称为股息率，也就是你可以从持有股票中期望获得的百分比收入。你可以把钱取走，也可以将股息收入再投资，买更多的股票。

再投资的股息收入对于你整体的投资回报所起的作用比你想象的还要大。为什么？因为它拥有宇宙最强的力量，也就是我们在第一章讲到的复利。

詹姆斯·蒙提尔指出，投资期限越长，股息就越重要。如果是一年投资期，60% 的收益是来源于股价的波动。可是如果投资期限延长至五年，再投资的股息就会占到收益的八成。就算是那些价格纹丝不动的股票，我们也可以从它身上赚到钱。在最近 10 年里，富时指数如果不计股息是没有收益的，可算上股息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后收益率能达到 65%。

如果你想买分红派息的股票，要买那些已经在派息的，而不要买只是有可能派息的。历史已经证明，那些对未来派息所做的保证跟实际行动完全是两码事。你要选择那些财务稳健并有良好派息记录的公司。

既然分红派息这么好，那为什么还要考虑别的股票赚钱方式？问得好。正如你所猜测的，分红派息也不一定完全保险。纯粹依靠股息水平来选择公司并投资股票至少有两个风险：

（1）朝令夕改，公司可能会改变派息政策；

（2）朝存夕逝，如果公司破产就什么都没有了。

派息率过高也可能是公司压力过大的标志，因此首先要保证该公司能够持续地派发股息。对此有一个计算指标，那就是股息支出的保障倍数。如果一家公司挣了 1000 万英镑，而股息支出是 500 万英镑，那么股息支出的保障倍数就是：

1000 万 ÷500 万 = 2

如果股息保障倍数大于 2，通常就认为该公司是健康的、可持续的。如果有证据表明该公司的财务是安全稳健的，那么分红派息就可以作为最有效的投资策略。长期稳定派息的公司包括公用事业、制药公司或者大的石油公司。简言之，不要分裂，要分红。

理想很丰满，现实很骨感

有效市场假说（EMH）是至高真理，对吗？这个理论说的是，金融市场上的每个人都是理性的，因为所有的交易都是“即时”的。买方拥有充分信息，所以任何新的消息都会立刻在市场价格上体现出来。这一理论是基于 1990 年诺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贝尔经济学奖得主哈里·马科维茨（Harry M. Markowitz）的研究形成的，最初的假说发表于 1952 年。马科维茨发现了一种获取更高回报的方法，就是将风险分散到不同的行业。EMH 理论在过去几十年被奉为真理，可是它很巧妙地忽略了人类头脑里存在的所有认知偏误和情绪波动。再有，买方根本没有掌握完美的信息，现实世界的风险也并非是钟形分布。

> “EMH 理论是经济思想史上最了不起的错误之一。”
>
> ——罗伯特·希勒（Robert Shiller）

另外，蒂姆·贝内特（Tim Bennett）在《伟大的股票骗局》（*The Great Stock Swindle*）一书中还指出，这些所谓理性的市场应该会将资金分配和转移到可以让它得到最有效利用的地方。而事实上，正如前基金经理、国际货币基金组织经济学家保罗·伍里所说：“现今这个金融市场最有效的一点，就在于将普通投资者大量的资金转移到一队‘经纪人’或中间人的口袋里。”

是的，伙计们，设计这套体系出来就是为了要吸干你的血。那些一年内就能赚多少钱的让人眼前一亮的数据，故意忽略了投资的成本。还有许多成本根本就是隐含的、看不见的。如果将这一切都计算在内，长期的实际回报可能只有 5% ～ 6%。即便如此，这些数字也还不是真正的收益。贝内特指出，公司的董事们还要从中扣除他们的期权收入。这些期权收入可能高达公司总盈利的 20%。“所以，你的实际回报率不得不再减少 1%。另外，还有 0.5% 要用来支付兼并和收购费用。”除此以外，“你的经纪人通常要再拿走 1%……如此一来，你的实际回报就只剩下 2.5% ~ 3% 了。这说的还是股票市场表现不错的年份。”

杰瑞米·格兰森将股票期权比喻为“不公平甜品的最高境界……以完全合法的途径偷走股东手里的股票”。不仅如此，这简直就像邀请壮汉一起吃牛肉馅饼一样，等他吃完了，也就剩不下什么了。许多基金一开始就收取 5% 的费用，然后每年还要拿走 1.5% 的管理费。更有甚者，有些基金在你提现时还要再收你

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一笔钱。这里拿走1%、那里拿走1%，从表面看似乎都不起眼，可累加在一起就不得了。贝内特继续说：

> “一个典型的养老金基金经理会跟其他基金经理不停地交易股票。这些交易的唯一结果就是，因为高额的交易费用，客户的期末资产大减25%。”

这里不仅是金融机构的抽水池，还是不受规管的灰色流动资金池，使得机构投资者们可以用公开市场所没有的价格进行暗箱操作。

那个壮汉刚刚又吃了一大块你的馅饼。你大概在担心角落阴影里是不是还隐藏着更多的坏人。不幸的是，真的还有很多。高频交易（HFT）和闪电交易最近成了股票经纪人的新宠。两者都采用超快的电脑程序，可以抢先别人一步进行买卖。如果没有高速互联网和最佳算法程序，你也只好自认倒霉了。作为一名小散户，你是没有办法跟他们竞争的。实际上，投资银行为了抢占先机已是无所不用其极。他们甚至在郊区搞爆破，只为了可以让速度快几毫秒。如果你对这一类天才人类的竞赛感兴趣，可以上网看凯文•斯拉文（Kevin Slavin）有关电脑算法程序的讲座（www.ted.com）。

高频交易的数量现在占到市场总交易量的70%。这些高频交易具有过去多次市场危机的风险特点。因为虽然有智力超群的人可以开发并理解自己的复杂算法，但这一个个黑匣子之间会产生怎样的互动却没人说得清楚。我们是不是该担心呢？当然。我们是不是该做点儿什么？绝对应该。什么时候？自然是事发之后了。说到底我们只是人类罢了。斯拉文对此的总结就是：“我们在写连自己都看不懂的程序，这些程序可能造成的后果我们也无法完全控制。”这可真是太有意思了。电脑控制的系统风险？**有谁能想到会有这一步呢**？再看看，还有没有别的需要担心的事？

对无声证据的排除也会影响市场的整体回报。如果一个公司垮了，它也就不再计入有关的数据统计里。这就是所谓的幸存者偏误。这不光适用于个股，还适用于那些在过去消失的整个股市。通过对反面事例（无声证据）的全然忽略，显示在报告上的结果自然要比实际情况光鲜亮丽得多。那些报给你的年回报率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

都是掺了水分的。是的，你被他们耍了。

最后，还有信息不对称的问题。这里最坏的例子就是内部交易。“概括地说，”《长话短说》(*The Long and Short of It*)一书的作者约翰·凯(John Kay)指出，“(内部交易)不常被发现不代表它不存在。”现实世界中的确有很多法律法规，可是在这一场正邪较量中，执法者往往慢一拍，因为对手比他们有钱。在第五章我们也看到了，必要的法规明明就在那里，有人却偏要把它推翻。常常正是这些人，当危机发生之后又开始叫喊，我们需要更多的法规。对这个问题还有疑虑吗？好的，我们可以谈点儿别的了。

要想在投资竞赛中占上风，你必须遵从几条基本原则。别担心，第七章会帮你的大脑做电路重组。之后，我会在第八章列出一个详细的单子。大脑电路重组？是不是有点科学怪人的感觉？这就对了。现在，我们需要让闹钟再响一会儿。身为一名普通投资者，你的投资被收取了太多的费用。就算在一个“正常”的市场上也很不容易挣到钱，就像我们下面看到的。

谁吞掉了你的投资回报？帮你投资的人

费用，费用，费用！就像食肉细菌感染坏死性筋膜炎，各种费用会以可怕的速度吃掉你的储蓄和投资。结果相当难看。

2009年，《每日邮报》(*The Daily Mail*)专题报道了西蒙·帕克(Simon Parker)的事情。在16年的时间里，他以34 400英镑的初始投资获得了200英镑的利润。哎哟！哈格里夫斯基金(Hargreaves Landsdown)的汤姆·迈克菲(Tom McPhail)曾说：“高昂的费用……意味着很多储户根本没有任何机会。”不幸的是，隐性费用已经是行业内的普遍做法。但如此可怜的回报还是会让人大吃一惊，这怎么可能呢？

新星资产管理公司(New Star Asset Management)的前雇员艾伦·米勒(Alan

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Miller）泄露了天机（尽管是在事发后很久）。他说基金经理的收费已经到了“可耻”的地步。在英国，单位信托基金对外宣布的平均收费成本是 1.5%。可一旦你把所有费用都加在一起，这个数字就变成了 3.8%。

我们自己来算一下。假设年回报率为 7%，投资额为 1000 英镑。如果不计任何费用，45 年后你可以收到 21 000 英镑。现在假设实际有 2.5% 的费用，你的最终所得就变成了 13 754 英镑——差别巨大呀！

就算是 7% 的回报率，看起来也还是过于乐观了，我们再试试 5% 的回报率。同样 45 年期，排除 3.8% 的费用和 5% 的起始费用。1000 英镑的投资经过 45 年后只能拿回来 1706 英镑。如果投资 16 年的话，利润就真的只有 200 英镑，跟西蒙的情形一模一样。剩下的 6830 英镑（假设复利的情形）都被金融机构留下了。以上的数学例子是根据约翰·伯格（John Bogle）的算式改编的。伯格总结道：

> “结果是，把资金 100% 地投入并承担 100% 风险的人只能得到 20% 的回报，而那些一分钱不掏也不用承担一点儿风险的金融中介却拿走了另外的 80%。”

让这一切发生的正是那些真真正正的傻钱，金融业就是靠你的漠不关心、缺乏常识而获利的。而那些聪明的钱总是会把相关费用降到最低，并在人们出现幻觉的时候保持清醒，比如约翰·伯格描述的这种幻觉：“（金融业）沉迷于 7% 的市场回报率减去 2.5% 的费用之后依然等于 7% 的投资回报率这一幻觉当中。”

有一条给投资者的好消息，那就是伯格的廉价美国基金集团 Vanguard 已经在英国市场开展业务了。他们的费用低至 0.15%，希望其他人也能以他们为榜样。反正如果因为收费过高而变得没生意可做，他们自然会降低费用的。

我们不禁要问，在股票市场“投资”算是真的投资还是只不过是换种说法的投机？又或许它是金融业占你便宜好让自己迅速致富的阴谋？老实说，如果你像西蒙·帕克一样，投资 16 年只挣回 200 英镑的话，你叫它什么都无所谓了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这与其说是投资回报，不如说是安慰奖。听起来是不是有点儿不是滋味？

> “消费者无法理解，坐在他们面前的这个人连同他背后的人们，这些人的收入来源居然是对自己的储蓄长期收取的巨额高昂费用。”
>
> ——阿里斯代尔·布莱尔（Alistair Blair），《投资人编年录》

希望经过我的一番解释，你对给中介人支付的钱数及其影响已经比较清楚了。

注意：就像大富翁游戏一样，你现在可以做一个选择，你可以直接“跳”到第七章（看看怎样和你自己的大脑作战）。虽然我并不提倡这样做，但是如果你不想在股票市场花费更多时间和精力，这就是你的“越狱卡”，它可以帮你抄近道，让你眼前豁然开朗。如果你愿意更完整地了解股票市场，同时希望能掌握一条简单、基本的公式的话，那我们就继续吧。

“低买高卖”也许是错的

下面是《卫报》在 2008 年 11 月 8 日发表的一封读者来信：

> 读到科林森关于近期股市暴跌对他退休金影响的描述，我对他以及上百万其他有类似经历的人深表同情。想象一下，如果你自己就快到退休的年纪，退休金账户也存了将近 50 万英镑，碰到这种情况又会怎样。
>
> 在上一次 2000—2003 年的股市暴跌中，我自己也有同样的经历。那时候我工作实在太忙了，根本没有时间完全弄清楚自己所面临的风险。我眼睁睁地看着个人退休金投资损失了 20%。我天真地以为我付钱给那些基金经理，他们会代我评估风险并作出正确决策。还有那些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

受托人，我原以为他们也会照顾我的利益。我的这两个想法大错特错。我们退休金的基金经理在作投资决策时没有太多自己的想法（也就是买些英国股票、公司债券等），所以他们的表现也大同小异。就像羊群，他们一个挨着一个。当市场上升时，他们一起往上爬；在市场下跌时，他们也一起从悬崖滚下来。基金经理完全没有动力把客户的钱当成自己的钱来管理。市场好的时候他们往往过于保守，而危机来临前他们倒冲在最前面。所幸的是，我最终在 2007 年 5 月决定把所有的退休基金转为现金，每年收取 5% 的利息。

克里斯·卡素（Chris Castles），伦敦

虽然没有明说，卡素先生已经展示了一个典型的市场时机策略，那就是在市场下跌（熊市）时远离它。这是一条很重要的投资策略，因为你本不应该这么做。看看绝大多数的财经媒体，有一条你总也逃避不了的铁律就是："重要的是投资在市场里的时间，而不是在什么时间投资。"

这里面的信息很明确，任何试图挑选入市时机的努力都是白费力气。所以想也别想了，你只会赔钱，就这么简单。彼得·考伊（Peter Coy）曾说："时机就是一切。"可是，为什么你那些和气友善的基金经理不采用并鼓励这种做法呢？答案就是——其实我们在第四章就看到了——因为这么做对他们没有好处。如果投资者退出，基金经理就没办法收费了。这就是为什么基金经理们要千方百计阻止你抛出股票，尤其是在熊市的时候。

莱斯利·马松松（Leslie Masonson）在他的《关于市场时机》（*All About Market Timing*）一书中写道："在多数情况下，人们之所以不把市场时机作为可行的投资策略，出发点并不是你这个投资者的常识，而是出于金钱和对手的考虑。"

那些人会在你面前挥舞重要数据，用来"证明"离开市场你肯定会吃亏赔钱。常见的说法里就有这么一套：如果一个人的投资组合错过了股市当中表现最好的 10 天，那么相比于留在市场里不动的另一位，他最终的资产余额平均要少一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

半。此话的确不假。那么，从市场撤出的人都是傻瓜吗？

蒂姆·哈佛德（Tim Harford）在《财经时报》的"卧底经济学家"专栏里反问了一句："为什么从来没人告诉你，如果你避开股市表现最坏的10天又会怎样？"哈维尔·艾斯特拉达（Javier Estrada）对此的回答让人大开眼界：

> "我计算的结果是，错过股市中表现最好的10天会使你的回报减少50.8%（相比于按兵不动的策略）。但是，如果你避开股市表现最坏的10天，你的回报将增加150.4%（同样相比于按兵不动的策略）。"

看起来，成功躲开坏日子要比成功挑中好日子带来的好处要多得多。真奇怪怎么早没有人这么说。其实，不管是好日子还是坏日子，想要成功选中那几个特别的日子都是瞎扯，没有人做得到。这都不过是转移你注意力的伎俩而已。

策略性地选择市场时机是可行的。后面你会看到，这跟短线投资还有过度活跃交易没有什么关系。当然，那种"重要的是投资在市场里的时间"的说法也不是没有道理的。但是我们已经看到，这种策略要和股息红利相结合，才能够在较长时期里通过复利挣到钱，而不是随随便便挑一只股票就行。

想想看，现如今金融业的人如果不是伪君子至少也是自相矛盾的。就比方说下面的这两句老生常谈：

（1）低买高卖；

（2）重要的是投资在市场里的时间，而不是什么时间投资。

如果把第一条"低买高卖"的定律应用到整体市场而不是个股，你会发现它其实是支持选择投资时机的。就是说，当市场被高估时要及时撤离。我不是说你一定要这么做，只是建议你不要连考虑都不去考虑。

巴菲特还有一句常常被引用的名言："在别人贪婪的时候我恐惧，在别人恐惧的时候我贪婪。"换句话说，就是在股市处于顶峰时卖出离开，而在市场回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

落大家都缴枪投降时再买回来。可是，如果把它应用于整体市场而不是个股，它和第二条定律就是相互矛盾的。如果巴菲特的这句话还不能算作对选择投资时机策略的强大支持（尽管他在说这句话时所指的是个股投资），那我真的是无话可说了。不过你要记住，对所有的傻钱来说，“选择投资时机是没用的，得了吧”。在后面的总结部分，我会介绍一下时机来临的指示信号，另外还有一个特别的比例。

宪章运动[1]

这里说的可不是19世纪工人阶级的意识形态运动，我要介绍的是一种用来观测（还很有可能预测）未来价格走势的机制。图表法有众多追随者，尤其是交易员们。如果运用得当，它可以成为一种非常有效的工具。许多人一旦离开阴阳烛图表、双顶图形、黄金交叉、斐波那契数列、艾略特波浪，简直手足无措不知道该干什么。不过，大多数的图形识别针对的是短期走势，准确度自然大打折扣。就像众所周知的黑洞，使用这种东西时稍不小心就会被它吸进去出不来。我可不希望你由于不当的研究分析而遭受损失。不过，在买进股票前仔细研究股价的历史表现总是有好处的，至少可以帮助你了解它是如何一步步走过来的。

如果你对此感兴趣或者有心学习更多的相关知识，不妨从“移动均值”开始，然后慢慢增加难度。不过，贯穿本书的一条宗旨就是：更多不代表更好。当然，如果你喜欢跑短线（依照简单的价格起伏进行买卖），学点儿基本知识还是值得的。不过，股票交易终究是零和游戏，因此除非你运气特别好或者技术高超，或者更准确地说，两者兼备，最好避免这种玩法。有人常常说炒股的人80%是赔钱的。我可不希望你把这样的赔率顶在自己头上。

① 宪章运动（Chartist Movement）和图表（Charting）在英文中是同一个词根。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

还需要强调的一点是基本要素分析不同于图形图解法（技术分析）。蒂姆·普莱斯指出：“基本要素分析着重于‘真实世界’的因素……而另一方面，技术分析是利用图表来研究价格变化，并将其作为未来价格走势的潜在指导。基本要素分析可以帮助你决定买什么，而技术分析可以更好地帮助你决定什么时候买。”

巫术月历经济学

有人会用“一月份的行情预示着全年的走势”这样的话来猜测市场走向。这种说法真的可靠吗？唔，这要看你说的是哪个市场。猜对的概率还不赖，大约是 70% ～ 75%。老实说，这个准确率已经相当高了。不过你要注意的是，这句俗语在牛市当中的准确率要远高于熊市。如果是在大萧条的年代，这一相关关系就不怎么明显。

还有一个特别显著的例子就是 2009 年的 1 月份。当时道琼斯指数下跌 8.8%，标准普尔指数下跌 8.6%，是有记录以来的最差表现。英国富时指数的表现也差不多（跌幅超过 6%）。如此看来，这实在是一个非常坏的兆头。可到了 2009 年年底，市场在这一年的表现竟然是有史以来最佳的年份之一。持怀疑态度的人把这些统称为巫术月历经济学。我对这种命名法也无从抗辩。大家一定要小心不能过度依赖这些经验法则。

下一条巫术月历经济学法则是这样一句话：“五月份清仓离场。”意思是要你五月到九月远离股市，然后十月到四月再回归。从历史数据来看，第二个区间的投资回报的确比前一个高很多。可是，如此频繁地每六个月入市出市，不论从操作角度还是成本角度讲，都是不现实的。况且，到底应该在哪个点出入呢？没人说得清楚。我们作投资决策时需要更可靠的依据。看到这里，你有没有觉得有点儿不耐烦？

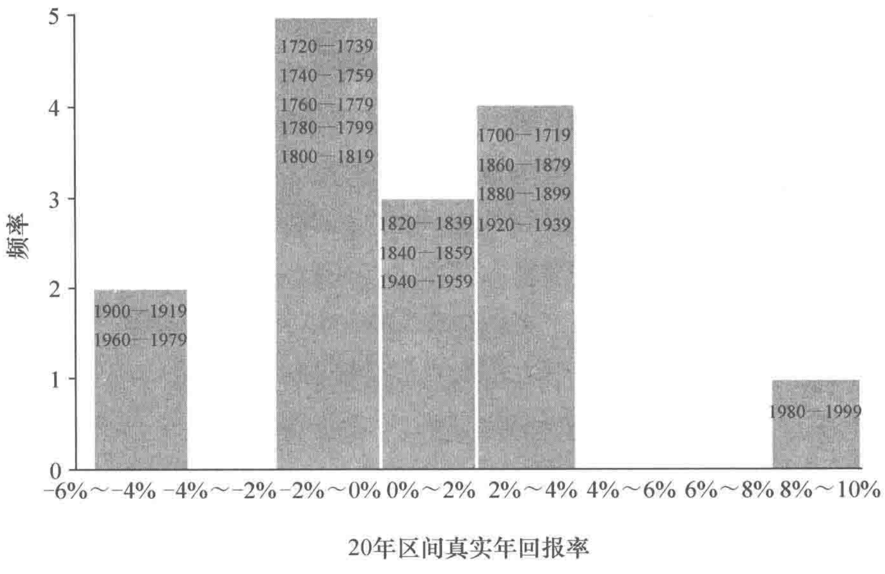
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市到了还是牛市到了

出色和异常值

到了把麦粒从麦壳里筛出来的时候了。对未来作太过具体的预测，结果只会让自己难堪。但是，从现有的数据里面，我们总是可以推导出一些常识性结论的。实际上，事先作出结论是很关键的，如此才不致让投资决策变得盲目。如果这整本书里你只想看两幅图表，请保证下面这幅是其中之一。

英国股票市场20年区间平均年回报率



资料来源：蒂姆·普莱斯，时事通讯，2009年7月，第57期；数据来源于Global Financial Data, Datastream

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上面这幅图将英国过去300年的股市表现按照20年的时间区间进行了对比。蒂姆·普莱斯为他《时事通讯》的读者们这样写道：

> “1980—1999年的20年是股票历史上有较好表现的唯一的20年区间。这20年里，平均每年的实际回报率是8%～10%。如此高的回报水平在股市历史纪录中堪称前无古人。当然，这不表示会后无来者，我把这个问题留给客观思考的读者自己判断。”

金融业极力推销股票的原因是他们可以从你的钱里分一杯羹。通过引用人类历史上股票表现最好的20年记录，他们的推销理由自然显得比实际情况更有说服力（这甚至还没有去除那些隐性费用）。于是，你会看到，他们在帮你推算未来回报时，常常拿7%作为参照。可实际上，这种回报水平只在1982—2000年才看得到。

你在这个例子里有没有注意到时近偏误或者锚定效应？没有？看来你有必要提高注意力呀。

熊来了

想要认出汉纳－巴伯拉动画里的那些长毛熊很容易。它们看着就像熊，有大大的爪子、超长的毛，骑在一辆隐形的摩托车上。股票熊市可没这么好认，好在至少它不是隐形的。我们在前面已经看到了，市场倾向于在长期的上行和下降轨道上波动。这被称为长期牛市（上行）和长期熊市（下降）。每个长期的行情差不多要持续15～20年，期间的市场估值也会由昂贵变便宜。在从1982年到2000年长达18年的长期牛市之后，从2000年起开始了长期熊市。如果历史会重复的话，那么这个熊市应该在2013—2020年的某个时候结束。

记住，历史不一定是未来的风向标。但是因为市场存在周期规律，投资时完全无视历史经验几乎无异于自掘坟墓。那就好比是驴友们探险到了一处险恶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的山地，刚刚到那儿就把导游干掉了。导游的话不一定100%准确，但你无论如何也不能把他完全忽略。

P/E 值

股票价格是个相当主观的数字，其自身没有任何意义，它既不反映公司的规模，也不反映其总市值。所以，单看股价你是没有办法区分出哪一家公司的价值高低的。举个例子：

公司	股价
A	1 英镑
B	5 英镑

哪一个代表更高的价值因此更值得购买呢？在这一步，我们完全不清楚。要再看看股价和每股收益的比率以及市盈率（P/E 值），才能帮助我们迅速计算出这家公司到底有多“贵”或多“便宜”。当然还有其他方法，不过市盈率用得最普遍。先别着急计算，虽然计算公式很重要，但了解指标的含义更重要。我们首先要了解一家公司的总市值，这取决于该公司在市场流通的股票总数和股价。对于上面的两家公司，我们发现：

公司	股价	股票总数
A	1 英镑	1 000 000
B	5 英镑	10 000

用股价乘以股票总数就是总市值。于是我们得出：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司	股价	股票总数	总市值
A	1 英镑	1 000 000	1 000 000 英镑
B	5 英镑	10 000	50 000 英镑

A 公司的股价虽然便宜，它的总市值却高于 B 公司。现在我们再加上每家公司的年度收益：

公司	股价	股票总数	总市值	总收益
A	1 英镑	1 000 000	1 000 000 英镑	100 000 英镑
B	5 英镑	10000	50 000 英镑	50 000 英镑

要计算哪家公司的股票更值得买，我们就得计算市盈率（P/E 值）了。市盈率的一种计算方法如下：

P/E 值＝总市值 ÷ 总收益

如此一来，这两家公司的 P/E 值分别为：

A 公司 P/E 值＝1 000 000÷100 000＝10

B 公司 P/E 值＝50 000÷50 000＝1

其实，这个结果所显示的是：如果想把你的钱挣回来需要多少年。在其他条件相同的情况下，P/E 值更低的股票更值得购买。P/E 值越低，股价相对于它的现有收益水平就越“便宜”。如此看来，买 B 公司的股票应该更划算（假设其他条件相同的前提下），因为它的 P/E 值更低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那么就是说，P/E 值是 3 的股票算便宜，P/E 值是 30 的股票就算贵，对吗？也不尽然。不同的行业有不同的平均 P/E 值，所以要比较就一定要先比较同行业的其他公司。同时也请记住，没有一项指标是不存在缺陷的。P/E 值的缺点就在于：

（1）它不反映公司的负债情况；

（2）如果一家公司在赔钱，P/E 值就会变得毫无意义。

像所有的技术指标一样，P/E 值必须和其他数据结合起来分析才能够得出一个全面的结论。不过，要了解一只股票的价值，P/E 值始终是最重要的指标之一。它还可以用来判断一个市场是否被高估了，这也是它真正有趣的地方。

如果你算术不灵也没关系，有很多现成的渠道可以获取 P/E 值，不用你自己去计算。看看下页中美国股票市场 1900—2010 年的 P/E 值走势图（这里用的是美国标准普尔 500①）。

图中的 P/E 值最低时只有 5.5，而最高时达到了 46。还要注意的就是图中箭头的指向反映了一般的估值走势，或者走高或者走低，分别代表了长期的牛市和熊市：

1900—1921 年，熊市；

1921—1929 年，牛市；

1929—1949 年，熊市；

1949—1966 年，牛市；

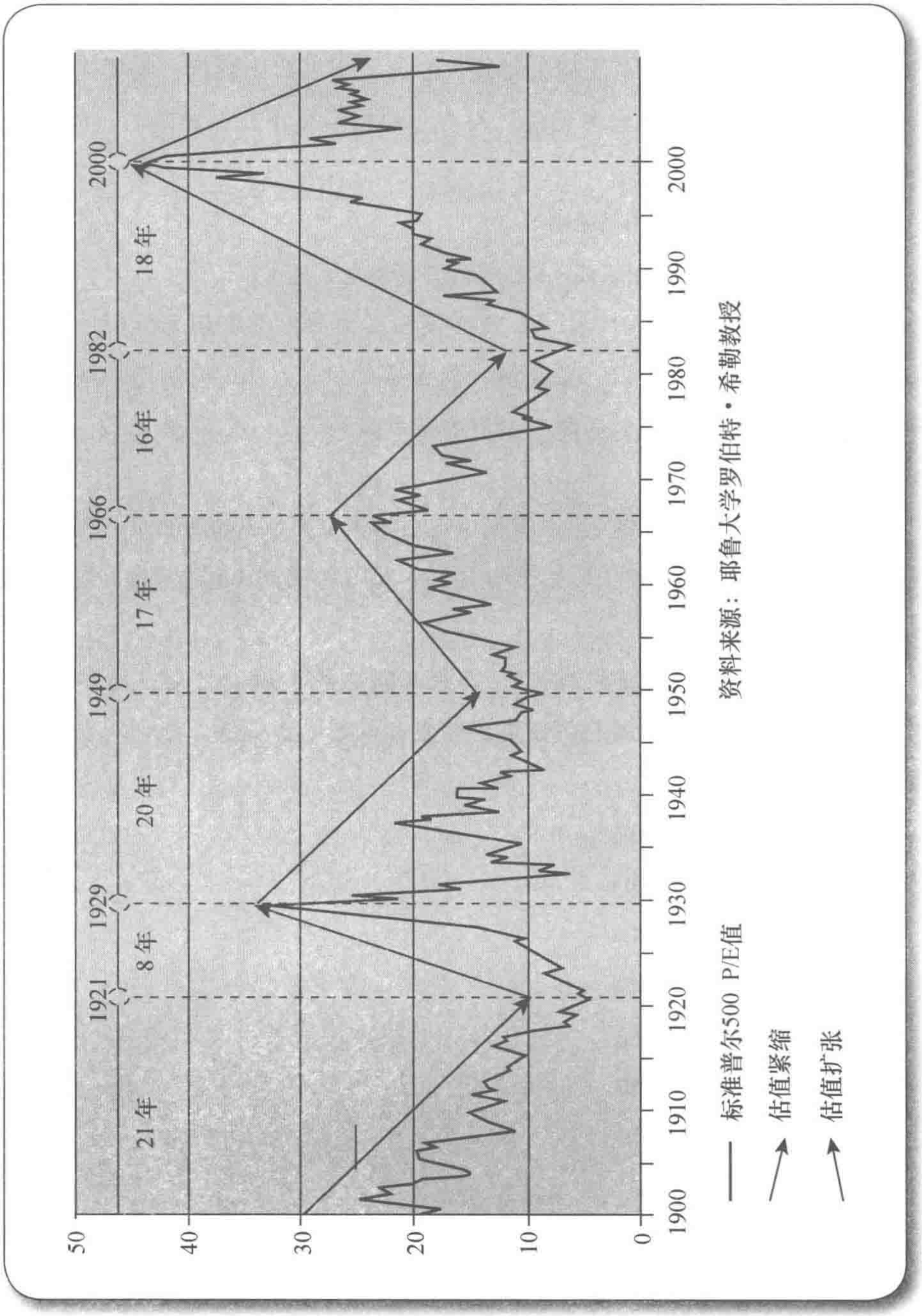
1966—1982 年，熊市；

1982—2000 年，牛市；

2000—20?? 年，熊市。

① 美国股市和英国股市的走势有很强的相关性，所以本书举例时可能两者兼有。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大家都看到了，P/E 值随着时间上下波动得十分厉害。在 2000 年前，它冲得非常高，一直到了 46 的水平（互联网泡沫），从其历史表现来看是绝对被高估了。这里我们要介绍另一个考虑因素，即所谓的“均值回归法则”。它的基本意思就是说无论市场怎样波动，总会回归到长期的均值水平。

市场长期平均 P/E 值大约是 15。当市场 P/E 值接近或回落到长期均值水平以下时，你会听到很多人出来说现在的价格很划算。其实这种说法只是部分正确，因为它没有留出保险的余地。所谓平均值当然是处于高位和低位的中间。当市场从像 2000 年那样的高位回落时，它也不会仅仅停留在平均值，而是要继续下跌相当的幅度，如此才可能实现高低平衡并达到平均水平。这也是我们第三章介绍过的锚定效应的一个典型事例——人们对价格的预期总是被锚定在其最近的水平。而实际上，价格无论是向上还是向下都完全有可能冲过头。以往市场触底时，P/E 值曾经跌到过 6 左右。如果历史重演，我们很有可能再次回落到那个水平。

要衡量市场价值，P/E 值毫无疑问是我们首先要使用的工具。我们会在最后一章再次讨论这个指标以及如何利用它作出投资决策。

要冷静

要判断我们是不是正面临一个巨大的熊市，除了不断下降的 P/E 值还有没有别的信号？汤姆 • 戴森（Tom Dyson）在他 2010 年的《时事通讯》里写道：“熊市中的市场波动总会比较大……如果股市在一天之内上下波动超过 5%，你就一定要多加小心了。”

汤姆研究了自 1929 年 9 月以来道琼斯工业平均指数当日波动超过 5% 的次数。以下是他的发现：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10年区间	当日波动超过5%的次数
1930*—1939	95
1940—1949	3
1950—1959	1
1960—1969	1
1970—1979	1
1980—1989	6
1990—1999	2
2000**—2009	19

* 包括 1929 年的最后三个月

** 当中有 15 次发生在 2008 和 2009 年

根据这一标准，我们自 2008/2009 年以来经历的市场巨幅波动超过了过去 60 年的总和。这个信号应该算很显著了吧。

汤姆还注意到："最强劲的市场反弹都发生在熊市里。股市在过去 80 年里经历的所有重大反弹差不多都发生在大萧条期间。"他总结道："……直到波动平息下去。在此之前，我会把这一系列波动视为熊市继续的证明，而不是牛市开始的征兆。"

把市场波动当成研判指标的可不止汤姆一人。耶鲁大学经济系的罗伯特·希勒教授在 2009 年也曾说过："近来我们又回到了大萧条时代的波动水平。""我不知道如何才能找到底部……不过这将是一个历时数年的发展过程。"

你还应该留在股票市场吗

说起股市，所谓的复杂性纯粹是错觉，而良好表现则是幻觉。想要在里面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资，你得先学点儿历史。企图预测股市何时见底简直是痴心妄想，不过要判断行情大概会在何时启动会相对容易些。

约翰·邓普顿爵士（Sir John Templeton）曾经说过：“牛市产生于悲观，成长于怀疑，成熟于乐观，灭亡于陶醉。”

我们也许可以把上面的顺序颠倒过来描述熊市：熊市产生于否认，坠落于恐惧，成熟于恐慌，灭亡于剧变。因此，在市场底部时每个人都在暴动，连市场 P/E 值都不甘落后，直接掉到个位数。

我们确知的一点就是过去的银行危机需要多少年才能得到解决。肯尼斯·罗格夫（Kenneth Rogoff）和卡门·雷哈特（Carmen Reinhart）合著了《金融危机的余波》（*The Aftermath of Financial Crises*）。书中研究了 14 次重大金融风波。他们的结论是：房地产市场恢复需要六年，失业率五年才会到顶，股市下跌三到四年才能筑底。别忘了，这些只是危机后的平均表现，谁知道我们接下去还会踩到什么新的地雷。

看到这些，你觉得还应该留在股市里吗？如果市场整体的 P/E 值仍然远高于历史平均水平，就有必要拉响警铃了。如果警铃还不够清楚，就再听听杰西·利弗摩尔（Jesse Livermore）的这句话吧：

> “股票在牛市当中是一荣俱荣，而在熊市当中则是一损俱损。”

应该没有比这更简明扼要的建议了吧。不过只听取好的建议还不够，我们需要重新训练自己的大脑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第七章

武道场探秘

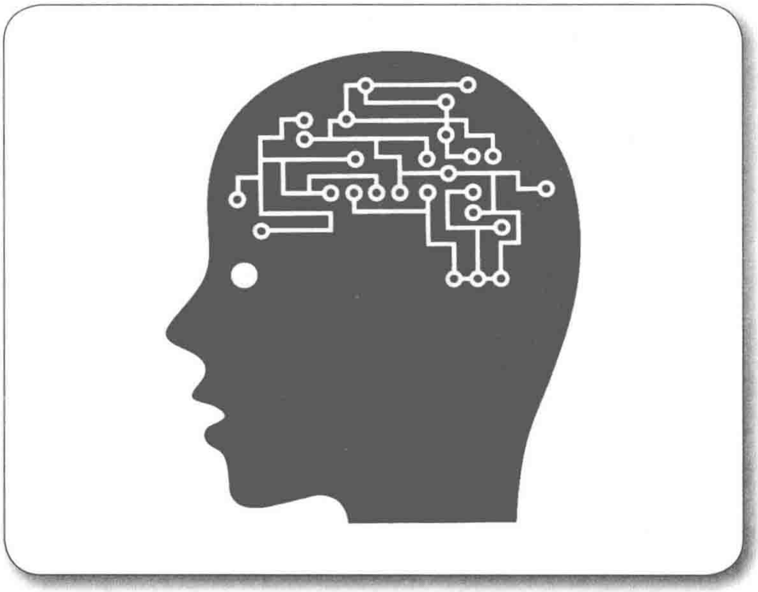
——重新训练你的大脑，战胜自己

排在第一位的也是最好的胜利就是战胜自己，被自己打败是全世界最丢人的一件事。

——柏拉图

身为个体，必须不断抗争以防被群体所吞没。如果你这么做，你时常会感到孤单，有时甚至会感到害怕。但是，拥有自己的权利是值得不计一切代价去争取的。

——尼采



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

改掉三个恶习，否则它们会害死你

对大多数人来说，之所以发生财务状况堪忧这种事情主要是出于三个原因：畏惧、惰性和厌倦。

畏惧

整个金融行业看起来太复杂了，有点儿让人望而却步，对吗？也许在面对所谓“专家”时，有些人会为自己金融知识的浅陋而感到羞愧，生怕在与对方的交谈中显得很愚蠢。另外，你也可能生怕被人占了便宜。其实，有这种感觉的并不止你一个人，但这对投资可没一点儿好处。

到底是什么原因让我们变得既无知又畏惧？首先我们要问问为什么在主流学校课程当中不包括这些基本知识。阴谋论者会说这都是故意的，因为多数人的无知正好可以让少数人钻空子从中牟利。

知道吗？英国已经开始对五岁以上的小学生教授有关金钱的课程了。只不过，还有一条附加的指导意见——这些课程要由金融行业的人员教授。你尽可以想象，他们站在讲台上说：“今天的课程内容是‘怎样被银行控制’。”这简直就是让毒品贩子开戒毒所，或者是让垃圾食品公司教授营养学。

不论我们的教育体制传授怎样的知识，自学都是很有必要的。学校并不会教你怎么开车，可大部分人还是会去自学。为什么？因为这是一项基本技能。个人理财难道就不应该被列为必要的基本技能之一吗？

惰性

简单地说，惰性就是我们自己拖拖拉拉，把本该今天完成的事情推到明天。通常这是人类用来应付做事时所产生的焦虑感的一种自然机制。马克·吐温有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

句名言："前进的秘诀就在于现在就开始。"老实说，这个问题比大家想象得更严重。现实的情况是，人们离婚的可能性高于改变银行账户的可能性。很显然，让大家腾出工夫填写银行表格并不是英国人民喜闻乐见的事情。英国人的业余爱好从来就只是化装舞会和殖民主义。

生活当中可以确定的事情不多。当然，死亡算一件。对与个人财务有关的事务拖拖拉拉可算是紧紧排在第二位的，尤其是当它涉及好几家金融机构和一大堆文件手续时。也许，你正"打算"开始，只是还没有进入到"已经"开始的阶段？

我要在这里强烈建议的，就是把你分散于各处的投资集中起来，使得你可以很轻松地随时了解自己的财务情况。这样做不仅便于操作，更有利于你在面临情况变化时及时作出反应。但是，绝对不要把你所有的钱都放在一个地方。

厌倦

研究表明，有钱的男人比没钱的男人在性的方面更活跃。这大概也可以算一个让你进行有序财务管理的动力吧？性的另一个好处是能给人带来更多兴奋感。不过，这里存在一条悖论：花钱的时候是兴致盎然的，而赚钱的时候是了无生趣的。不过，今天厌倦无趣地赚钱是为了明天有更多的钱和兴奋感，到时候厌倦无趣的感觉自然也就消失了。当然，如果你是一个清教徒或者 100 多岁的老人家，也就不必在赚钱上下功夫了。

现在开始，认清自己的缺点，主动改变身上的这些不良习惯吧。这么做的目的是让你避免命运的鞭笞——你应该明白我所指的不是受鞭刑。

投资？还是自己来吧

把钱交给别人管理的最大问题就在于别人永远不可能像你自己那样上心。因此，也许你自己才是最好的理财顾问。如果这个结论让你有点儿犹豫不定，不妨问问自己：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"如果我自己做，会比别人做得差吗？"再回想一下第六章里卡素先生的例子吧。

要你对自己的钱负责并不是要你单枪匹马，完全无视来自金融行业的投资建议。当然，你要是真这么有本事，那是最好。对于其他一般人来讲，我们都需要认清现实并接受一点儿训练和指导。

歌手唐娜•萨默（Donna Summer）有一首脍炙人口的金曲《独立的境界》（*State of Independence*）。然而，要提到独立理财顾问（IFAs），他们可一点儿也不独立。他们只会催促你买进一些：

（1）可以让他们拿到最多佣金的产品；

（2）他们所提供的有限的理财产品中的某一种。

所幸的是，在英国以佣金为基础的理财产品的销售正在逐步被取缔。不过，我们还有许多其他问题要考虑。比如说，要是你现在去咨询主流银行的理财顾问，第二条依然适用——他们可以提供的理财产品依然很有限。在这种情况下，新政策实施以后，独立理财顾问那里的选择会更多一些。就算如此，还是不能解决一个最重要的问题——你怎么知道那些顾问的建议是对你是否有利？我不是在质疑独立理财顾问的职业操守和专业资格，他们每个人事先都要通过许多资格考试。但是，他们了解投资理论不代表他们的建议就是正确的，建议正确也不代表一定赚到钱，就算能赚到钱也不代表那些人会把你的最高利益放在首位。

对此你不妨做个很关键的实验，试探一下这位顾问过去的投资建议是否完全基于上述两点。比如，你可以问问他们有没有建议过客户持有黄金。要知道，黄金交易是没有佣金可赚的（黄金基金除外），而贵金属在过去 10 年里属于表现最佳的投资类别。我希望对方的回答不会令你失望。

此外，独立理财顾问肯定会询问你的风险承受能力。可是，他们真的了解市场的不确定性和真正的风险在哪里吗？再回顾一下第二章里介绍的不稳定手指吧。我怀疑许多独立理财顾问还抱着传统的"风险是钟形分布"的观念。这种观念有一个小问题——它是错的。他们所学到的都是良性环境下发生的事。比如说，有鉴于一些西方政府的负债水平，它们（比如英国和美国）的国债已

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经不如以往那般安全了。你的投资顾问有没有告诉过你，这些债券的风险已经极大地提高了？他们是否愿意承认系统风险的存在，还是在你提出这个问题时满脸疑惑？更重要的是，就算他们都承认了这些，他们有什么与众不同的投资策略吗？这些人可是宁可大家一起犯错也不肯拿出主见的，因为就算前者发生，他们仍然可以保住饭碗。要记住，钱是你的而不是他们的，风险也一样。

其他的问题还包括：他们会在某种情境下建议你撤出股票市场吗？你预期的实际回报到底是多少（再拿答案跟第六章关于费用的那部分内容做一下比较），还是他们只举出 1982—2000 年股市表现最好的特例作为参照？[①]你应该大概了解应该问什么了。他们可能获得了资格认证，但这绝不代表他们在现今的新形势下万无一失，资格认证反而加深了他们的一致性。你一定要不断提问，直到心里认定这名顾问确实有两把刷子，否则就另寻他人为好。

> “要学点儿投资顾问行业的基本常识。你不需要懂很多，因为只要一点点知识，你就有本事迫使他解释为什么他是‘对’的。”
>
> ——查理·芒格（Charlie Munger）

依靠独立投资顾问不见得是一件坏事。只不过，不要随便找一个看似资深的投资顾问然后对他言听计从。对不起，你不能想当然地当甩手掌柜。其实，你只要稍做功课就可以让自己免于被洗劫。只要自己承担起一点责任，你就会比那些基金经理有很多优势。

- 常理思维。
- 自由。你可以选择把资金放在哪里，也可以选择什么时候撤出市场[②]。

① 现在，英国大多数投资顾问以 3% 作为参照回报率。

② 就算你的钱冻结在个人储蓄账户（ISA 账户）中，你仍然可以暂时将其转为现金使用（通过你的经纪人，我个人用的是哈格里夫斯 - 兰斯多恩公司），而且不会失去免税资格或收益，只要你计划在未来某一时间将其再次投入账户即可。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 投资期限。你不必担心每一季度的投资表现会和收入挂钩，因此可以做长线投资。
- 超然。你可以从容应对众说纷纭的局面。记住，信息并不是越多越好。
- 费用。你可以利用股票指数基金降低相关费用。
- 认知偏误。这是金融从业人员的职业病，他们比你更容易犯这类错误。

> “叫别人来替你作投资决策就如同叫别人帮你选老婆、工作或者住房一样。”
>
> ——查尔斯·休·史密斯（Charles Hugh Smith）

如果上面这句劝告还不足以调动你的积极性，那再给你来点儿额外帮助怎么样？

懒得操心一族发现投资圣杯了吗

大家的生活都很忙碌，而且老实说，也不大情愿花很多时间把自己打造成财经达人。不得不承认，我们中的绝大部分人都属于懒得操心一族。懒得操心一族需要找到一个合适的人帮他们解除负担并提供以下服务：

- 在事前而不是事后警告可能会发生什么；
- 判断的正确率高于 50%；
- 前后一致；
- 有确凿事例证明以上几点；
- 服务门槛低；
- 收费合适；
- 分析和解释通俗易懂；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 不浪费时间。

要找到这样的一个人简直就像找到投资圣杯一样难。好消息是有一份叫《金钱周刊》（*Money Week*）的期刊基本符合以上条件（声明：本人订阅了该期刊，但和该期刊没有任何利益瓜葛）。好吧，期刊当然算不上投资圣杯，它也不能在一夜之间把你变成金融天才。但是，它的确可以让你拥有很好的见识，这样你下次再遇到独立投资顾问的时候，就不会觉得自己太蠢而把责任通通交给所谓的“专家”了。这本期刊当然并不完美（又有什么是呢），但是它的专栏作者们至少看起来符合“对多错少”的必要标准。这本期刊最大的优点就是它会就某些问题提出警告，以此来保护你的资产。比方说冰储银行的赖账问题，他们在事发六个月前就已经提醒过人们了。阅读这本期刊的目的不是将回报最大化，而是将损失最小化。

事后诸葛亮人人都能当，而你需要的是建立一套可靠的信息渠道帮助自己在事前作出预警。如果你想当飞刀表演助手，相信你肯定不会选择失败率为97%的飞刀手合作。还有一些在我看来投资观点和立场相对独立的别的资料来源（不好意思，因个人精力所限，疏漏在所难免），其中包括：詹姆斯•蒙提尔（行为金融学）、吉姆•罗杰斯（商品投资及其他）、克里斯•玛腾森（人生哲理）、比尔•邦纳（历史和思考）、詹姆斯•特克（了不起的洞察力），此外还有在 ZeroHedge.com 网站中无处不在的“Tyler Durden”这个账号。

还有一个让许多投资股票市场的人们踌躇不决的问题：“该买股票还是基金？”选择个股是有很大风险的。尤其在一段较长的牛市后，个股所暴露出的欺诈等惊人事件太多了。如果你投资个股，那就一定要选择一揽子股票，同时选择的过程一定要严谨，不可仅凭感觉。但另一方面，个股相对于基金而言有成本优势，因为你不必交（投资顾问们所热爱的）年费。你只需花钱买股票，仅此而已。基金对有些人而言也不失为一个好的选择，前提是你可以把年费降得足够低并获取合理的回报（更多详情参见第八章）。

如果投资基金，在看表面的回报表现之余，还要检查它的总体拥有成本（TCO）。基金的费用基本由以下三个层次构成。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一，年费，比如说 1.5%。这部分费用是大家都关注的。许多人甚至以为这就是购买基金的全部成本，但实际上不是。第二，基金还有其他隐性费用。第三，总费用比例，这当中包括了年费以外的其他费用。虽然名字听起来很像，可它还不能算是你购买基金的总成本（要知道你面对的是金融业）。如果你有本事得到对方的允许，TCO（当中包括管理费）才是真正的购买基金的总成本。玛丽安·萨默赛特·韦伯（Merryn Somerset Webb）曾经指出：如果你去超市买东西，不管你多精于计算，你只有结账以后才能得知东西卖得比广告上说的贵。在第六章里我们已经见识过了那些隐性费用有多可怕。不好好控制这些费用，你可能一分钱也挣不到，甚至会赔钱。费用成本的控制目标最好设定在每年 1% 的水平以内。如果你投资跟踪股票指数基金、交易型开放式指数基金（ETF）[①]或者 Vanguard 一类的基金组合，达到这样的费用水平应该不算太难。

> “大部分投资者会发现，最好的投资股票的方法是购买管理费很低的指数基金。它们的净回报表现（除去费用成本）肯定要比绝大多数职业投资顾问好。”
>
> ——巴菲特，1997 年

说到承担责任，我猜应该会有两类人：一类是愿意百分之百承担责任的，另一类是打算部分推卸责任的。除非你喜欢胡搅蛮缠浪费时间，完全不负责任是绝对不行的。当然，如果你有受虐倾向又另当别论。

不管你属于哪一类，你迟早要作出投资决策，或者决定由谁帮你作出决策。我建议这两类人都要接受一番自省的训练。在这个武道场里，你要同自己——

① 注意：许多交易型开放式指数基金就算有实物抵押也并不赋予你标的资产的所有权。它们还可能使用荒唐透顶的所谓“再抵押权”，就是将标的资产再向第三方出借。因此，在危机情况下这不是一项合适的投资。尤其是标的资产可能被重复出借，想想部分储备贷款的情形……还是算了吧。在投资前你一定要先弄清楚：交易对手是谁，也就是谁拥有标的资产的所有权；再有就是最坏的情形会是怎样的，就如同一份保单只有在保险公司不垮台的前提下才有意义；最后对那些商品 ETF 要小心再小心，有时候即使标的资产在升值，这些基金的价格也会跌个不停。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更确切地说，是你自己的大脑——进行较量。就像比尔·邦纳说的："生物学远比我们认为的更重要。"我们需要克服的最大困难其实不是市场，而是自身的行为。

大脑的电路重组

如果我们许多的本能反应早就已经固化在头脑里了，再跟它们对抗还有什么意义吗？对于很多人来说，把接线插头的电路重组已经够难为他了，更何况大脑的电路重组。这可能吗？

不出你所料，对这一类大脑问题，我既有好消息也有坏消息。好消息就是这不是不可能的。坏消息就是这绝非易事，而且可能要花很长时间。

如果你需要一些在面对难题时下定决心方面的鼓励，那就不妨读一下《触不到的男孩》（*A Boy Beyond Reach*）一书中关于萨莉·弗罗伦斯和她儿子惠特尼的故事。惠特尼一生下来就又聋又哑，医生诊断他患有自闭症，同时他的智商只有 49。医生建议把他送到精神病院去。幸运的是，惠特尼的妈妈是一位著名的大脑专家。她不顾所有人的劝告，下定决心要重塑儿子的大脑。

萨莉·弗罗伦斯的做法打破了医学界一条不成文的规定，那就是医生不可以治疗自己的家人。她因此令自己的职业声誉受损，甚至有几位心理学家还对她提出了投诉。这项庞大的工程每天都要花至少八小时，同时需要家里其他孩子们的完全参与。

这么做的结果是：婚姻破裂、儿子康复、快乐的家人，再有就是彻底改变了对"什么是可能的"的科学认识。医生在惠特尼 16 岁时重新检测了他的智商，结果是 150，这足以让他够资格加入世界顶级智商俱乐部——门萨俱乐部。

细心的读者可能会指出，不是每个人都拥有每天八小时的时间、身为大脑专家的妈妈和积极参与的兄弟姐妹。我们平常人怎样才能完成大脑的重塑呢？有没有让大脑自己来完成这项任务呢？唔，如果你的名字叫泰瑞·华莱士，这大概是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可能的。泰瑞·华莱士经历了一场严重车祸而陷入了19年的昏迷。在这19年期间，他的大脑“自发”地重组了电路。因为生长出了新的神经链接，他如今已经恢复了说话能力。他的大脑细胞网络似乎在以飞快的速度重组。这一发现“动摇了科学的基础，迫使世界各地的神经学专家们修改他们有关大脑如何运作的观点”。

很显然，上面的两个例子都很极端。不过它们向我们展示了一件事：就算是那些严重残疾的人们也是有可能进行大脑重塑的。我们大多数人都很幸运，我们的起点比惠特尼和泰瑞·华莱士高多了，那我们是不是也可以换一换思考方式呢？

重塑大脑有点儿像走在夏天的玉米地里。只走一次，我们只能大概发现路径；多走几次，道路的形状就会逐渐明显了；重复不断地行走，它就会变得越来越清晰；直到有一天，它会变成主干道。大家都知道“业精于勤”这个词吧，要想跟我们的本能作战，就一定要不断练习。这种能力的专业术语叫“可塑性”，意思就是说要练习几组行为肌肉。

欢迎加入搏击俱乐部

在第三章里，我们已经看到了为什么说妨碍你投资成功的最大障碍之一就在你自己的脑壳里。既然做前脑叶白质切除手术既不方便也很危险，那么看来唯一现实可行的法子就是对大脑进行“重新训练”了。所谓武道场的想法就是让我们自己专注于对投资决策影响最大的大脑的个别区域。虽然这远远无法达到彻底重塑大脑的目的，但至少我们可以明白到底是哪些力量在起作用，因此更有可能捕捉到这些力量。成功与否至少要试过以后才知道，我们的目标就是要和本能反应对抗。好了，现在就让我们进入武道场吧。

对手1：恐惧

这是所有对手当中最大、最丑陋的一个。恐惧会让你的思维走样，并让你做出令自己懊悔的举动。恐惧可能会让你变得僵硬（什么也做不了），或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

者让你在错误的时机逃跑。恐惧的双手都很灵活，下沉的时候用左手对付你，而上升的时候又换了右手。市场可能正处在上升通道，但如果此时你还在场外，恐惧就会阻止你再度进来。恐惧有两副嘴脸：对损失的恐惧和对未知的恐惧。

没几个人有本事打败恐惧，因此最好的策略就是跟恐惧交朋友。恐惧通常会带来机会和价值。想想其他人可能会被恐惧惊吓得做出不理性的行为，这也许会让我们觉得好受些。但是恐惧实在是太强大了，只是这么说说是不顶用的。

你需要做的是主动被强烈的情绪冲击一次，由此明白这到底是怎样的一种感觉。在实际操作中，这就意味着当每个人都在恐慌地卖出时，你要坚决地买进。奥运选手会通过在头脑中想象获得金牌的情景来激励自己，而作为投资者，你要想象别人抛售、你买进的情景。当那一刻真的来临时，立即付诸实践，因为你需要体验恐惧。这做起来很不容易，不过对你很有益处。

> “如果一项投资让你觉得很‘舒服’，那你很可能已经迟了一步。”
>
> ——安东尼·波顿（Anthony Bolton）

不论是股票、房地产或者其他什么项目，在没人愿意买进的时候买进往往会带来最好的长期回报。也许我们应该立个规矩，只在感觉不舒服（不安）的时候作出投资。告诫自己，感觉不舒服就对了。

还有一个减轻恐惧的技巧就是写投资情绪日记，在上面记录下你作出投资时的感受。如果一段时间以后，你发现自己最好的投资决策都是在感觉最害怕时作出的，而最坏的决策反而是在感觉最自信（陶醉）时作出的，那么你就可以训练自己在将来用情绪作为反向投资指标。

同时，不要忘了其他那些我们已经见识过的躲在后台的恐惧，比如恐惧开始、恐惧承担责任。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“自信的来源不在于你总是对的，而在于不惧怕犯错。”

——彼得·麦肯泰尔（Peter T. McIntyre）

对手 2：疼痛

紧跟第一个对手而来的是疼痛。回想一下前面提到过的，由社会排斥带来的痛苦所影响的大脑部位跟肉体疼痛所影响的大脑部位是完全一样的。随大流当然容易得多，可人云亦云通常是错的，因此反其道而行之才对自己有好处。

“价值投资者是受虐狂在金融方面的体现。”

——詹姆斯·蒙提尔

首先看看各方最一致的观点是什么，然后提醒自己这已经是一个合理的跳车信号，不论待在车上有多舒服，一件极有可能发生的事是在不久的将来车轮突然就散架了。

对手 3：损失

人人都不喜欢损失。同样数量的损失带给我们精神上的冲击是获利的两倍。就像在第三章里看到的，这会导致一些不理性的行为，其表现主要有以下几种：

- 遭遇损失之后懒于投资；
- 价格下跌之后不愿意卖出，一定要等到打平手了才肯退场；
- 为补偿在其他地方发生的损失，不惜承担更高的风险。

圣塔克拉拉大学金融系教授麦尔·斯塔特曼（Meir Statman）对投资者行为的研究表明：“损失让人感到难过、厌恶、恐惧、后悔。恐惧会令我们不自觉地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

夸大风险。有些人甚至会就此远离股票。”一点点小损失竟然让整个人瘫痪了。就像第三章里我们介绍的那个20回合押注投掷硬币的实验，没有多少人能够做到理性看待问题而在每一轮都押注。

讲到第二点，无法认清损失并及时止损是许多投资者常犯的毛病。

> “每个人在遭受损失后就盼着打平手……及时止损意味着你承认自己判断失误，同时作为一名投资者承认失败。”
>
> ——莱斯利·马松松

想克服这个毛病就要试着换个角度思考问题。设想一下，你和另外10个人一起赛车，最后一名会被枪毙，这可真是一场生死较量！你们可以从20辆车中随意选择一辆。为了让比赛更精彩，这些车的发动机都已经相互调换过，并且前车盖也被盖紧焊死了。

比赛开始了。你发现自己挑选的法拉利赛车里面装的居然是除草机的发动机！你会心存侥幸地期待这不过是暂时的毛病，并继续驾驶这辆山寨法拉力直到它被别人超过，让自己成为最后一名而惨遭枪毙，还是立即承认错误，返回起点另换一辆车以寄希望于好歹追上一辆车？在这个荒唐的例子里，因为事关生死，所以你会作出什么样的决定变得异常清楚。其实，对于那些差劲的投资决策来说，基本原则也是一样的。问题是，在现实中你做得到吗？

在现实生活中，对这一问题的回答取决于具体的情况。假如有一种投资是你在现有情况下绝对不会选择的，那么如果你手头还有就该坚决丢掉。接受损失之后，你才有机会把钱投资到更好的股票上，并把上一次的损失赚回来（当然，前提是你第二次的选择不是另一辆山寨车）。同时，这个接受损失的决定不应该影响到你之前的风险水平。有时，人们在情绪的压力下可能转而选择高风险、高回报的投资。我们不应为了尽快挽回损失而去冒险赌博。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

既然在价格下跌时大家都震惊到瘫痪，不愿出卖股票了，那为什么在市场触底的时候大部分人都卖光了呢？答案只有一个词——厌恶。小到中等程度的损失会给大家带来不愉快的感觉，可是如果损失巨大，人们就变得很难接受自己的错误决定。厌恶风险转变成了厌恶自己无能：让那些时刻提醒自己很愚蠢的东西赶紧消失吧，眼不见为净。我们都有选择性记忆，更愿意留下胜利的记忆，抹去失败的记忆，除非它们是白纸黑字地摆在自己眼前。

对手 4：前后不一

在买卖过程中，你一定要坚守某一个你事先定好的价位。问题在于，当价格发生变化时，我们总是会轻易放弃最初的决定。

这就是我们前面见识过的加州大学男生们遇到的共情缺口问题。一如这些男大学生们在情欲被挑动起来后宁愿作出道德妥协，在买卖的情绪压力下，投资者们也会作出妥协。在做出实际行动的那一刻，我们很可能与之前的想法背道而驰。就算事前明白这一点，我们也无法改变自己的行为，而且这个毛病不仅仅男人才有。举个例子，蒙提尔特别提到：“92%的女性声称她们知道避孕套可以有效防止艾滋病的传播，但实际只有63%的人在使用。”

要诚实对待自己。在买卖时立下死规矩，用来帮助自己改正前后不一的毛病。一定要记住，价格下跌后可能看起来很便宜，但这只是相对于之前的价格而言。如果把它拿来与长期的历史平均值相比，它可能仍然很贵。

对手 5：线性思维

人类在预测未来时倾向于将其视为历史的简单线性发展。如此得出的预测总是错误百出，尤其是在发生重大变革的转折时期。人类天性中的锚定效应会把这个问题进一步放大。

杜克大学的斯科特·胡特尔等人做了一个实验。他们会给参与者们看一组由方块和圆圈组成的随机序列，比如：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

●●■●■■●■●●●● ■

在众多发现当中有一条是，大脑在发现某个图形连续出现两次以上时就会不自觉地期待它再次出现。比如在上图中，看到■■后我们就会期待再来一个■。

《你的钱和你的大脑》（*Your Money and Your Brain*）一书的作者杰森·兹威格（Jason Zweig）将这些发现巧妙地跟本杰明·格雷厄姆（Benjamin Graham）以前的研究发现联系了起来。本杰明·格雷厄姆说：“那些投机的大众简直无可救药，用金融的术语来说，他们甚至数不出超过三的数字。”

这大概可以解释为什么投资者们会蜂拥挤向最近两年表现较好的产业板块。因为他们已经形成思维定式，认为过去发生的事情还会在未来继续发生。可市场实际的表现大多会是周期循环，甚至是近乎随机的走向，很少有简单的线性回归。因此，直言不讳很重要，但直愣愣的线性思考方式则不是。

对手 6：缺乏耐心

人类是追求享乐的生物，大脑里天生就有个毒品工厂让我们得到自己想要的。很多种外部刺激都可以促使大脑释放出多巴胺（一种毒品成分），用天然的方式让我们享受到毒品般的陶醉。有些研究甚至发现，只需要做个微笑的表情就可以让我们变得更开心。看看，连表情动作都可以释放多巴胺。做一个自然的瘾君子，让自己时时开心，听起来似乎蛮不错。但这也是有危险的，尤其是在当我们需要协调短期利益和长期收益之间关系的时候。

还记不记得前面有关系统 1 和系统 2（情感和理智）展开拳击比赛的比喻：

> “我们进化出了两套不同的神经系统来解决不同的问题，而我们的行为就由这两者之间或竞争或合作的关系来决定。”
>
> ——史蒂夫·布拉德（Steve Bradt），《哈佛大学公报》

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

站在红色一角的是情感，而站在蓝色一角的是理智；理智代表的是延迟享乐，情感代表的是即刻的多巴胺高潮。

第一回合开始——

“我们大脑中情感的部分希望刷爆信用卡、吃甜点和抽烟，而我们大脑中理智的部分则知道应该为退休储蓄、跑步健身并且戒烟，”哈佛大学艺术与科学学院的经济学家大卫·雷布森（David Laibson）说道，“即使大脑中理智的部分可以很清楚看到当前行为在未来产生的后果，情感的部分也很难为未来考虑。”

研究发现，大脑中能感受到多巴胺的最主要的部分都在系统1（情感和本能），因此系统2（理性）从一开始就处于劣势。公认的看法就是冲动行为会激活大脑中跟多巴胺有关的线路。但金钱的回报同样可以刺激大脑释放多巴胺呀，所以对于投资者这到底意味着什么？萨缪·麦可鲁尔（Samuel M. McClure）等人关于延迟的金钱回报的研究论文是这样描述的：

> “一般来说，投资者在当下都表现得挺不耐烦，但都寄希望于将来会变得耐心。比如说，如果你让一个人选择是今天领取10元还是等到明天领取11元，他有很大可能会选前者。但如果将问题变成是一年后领取10元还是一年零一天后领取11元，同样的人却很有可能选后者。”

投资讲究的是长期决策，但我们常常不得不跟短期的诱惑作斗争。这也是为什么福利彩票那么受欢迎，其实跟毒品交易的心理差不多。

如果你觉得自己属于多巴胺上瘾一族，那该怎么办呢？有些研究显示，相比于男性而言，女性是更好的投资者，因为她们更小心谨慎，买卖交易不那么频繁，同时也似乎不太在乎在短期内挣大钱。巴伯（Barber）和欧丁（Odean）（两位都是男性，研究的样本有35 000人）的一项研究显示，女性投资者的平均年回报率要比男性高1.4%。女人们买鞋、买包时候的那股冲动劲头可不算什么好名声，可为什么一到投资上，她们反而变得更理智了呢？这大概跟风险的本能判断有关。一条经验法则似乎可以解释这一问题：女人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比男人更厌恶风险。

从这一结论我们可以总结出搏击俱乐部的主旨思想。如果你无法彻底消灭内在的对手，那不妨试着降低它的危险水平。场场打胜仗是不可能的，但如果能将情绪偏误造成的错误控制在一定范围以内，那么其整体的影响就有限了。想想第三章里那个吃萝卜的例子。与其在萝卜（健康、理性、长期的选择）跟巧克力饼干（任性、情绪化、短期的选择）之间二选一，为什么不可以主要吃萝卜再在旁边稍微放一点儿巧克力饼干呢？

在投资上，这就意味着你可以把钱分开来，将大部分钱投进理性和不大有趣的长期项目，再留出一小部分放在短期、有趣的项目中。还想再进取一点儿？那就在防守中进取，接受你无法完全抗拒诱惑这一事实，你会在其他方面表现得更理性。用布里斯托人的话说就是：“你干得不错。”

对手 7：过度自信

成功带来的失败最可怕！作为投资者，你也许应该把萝卜、巧克力、饼干什么的都放在一边，先尽量多吃点“谦虚肉饼”。我们都自以为比一般人强（能力偏误）、技巧高超（自我归因偏误），同时永远走运（过度乐观偏误）。还记得那些司机吗？他们当中 70% 的人认为自己的驾驶技术在平均水平以上。

你曾作出过一个正确的决定？也许背后的原因只不过是你走运而不是能力强。永远不要被投资的胜利冲昏头脑。庆祝胜利的锣鼓还是留作下一仗的战鼓吧。自得和自满会趁你不备突然咬你一口的。

对手 8：服从

有些人天生老实，有些人天性反叛。如果你一路从传统正规的教育走过来，你恐怕已经被服从的艺术长期洗脑了。危险在于，即便是那些“低自控”的人，也就是那些平时我行我素的人，也常常会听那些所谓“专家”的话。我不是说你应该将专家忽略不计，而是在这种所谓比你懂得多的“专家”面前卸除批判

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性思维的习惯代价可能很高。对任何事都不可不加验证地轻易接受，就算是真正的专家和独立投资顾问，他们在对付不确定性时其实也没什么好办法。

破除服从的咒语只需要一个不同的声音。为什么这个声音不能发自于你呢？只要一个人开口，其他有相同想法的人就会更自由地发言。要是提出异议对你来说很困难，那就从反问开始。反问没有那么吓人，但一样可以有效帮助你发现专家到底对不对。

在现今的公司组织架构下，包括金融业在内，很多行业都有一种“同性繁殖”的趋势。人们在下意识的支配下，更愿意去提拔那些适合又听话的人，不老实的人都被排挤掉了，如此就进一步增强了这种趋势。大家在里面可能会感觉很舒适，但这对于一家公司或者你个人的财务健康不见得是一件好事。

> “我认为服从的回报就是所有人都喜欢你，除了你自己。”
>
> ——丽塔·梅·布朗（Rita Mae Brown）

对手 9：风险胃口

从事低空跳伞运动的人需要把自己从悬崖或者大桥上甚至酒店房顶扔出去，然后在摔得粉身碎骨之前把降落伞打开。这是一项充满风险的极限运动，有胆量参加的人寥寥无几。在现实生活中，有些人总是比别人更加厌恶风险。然而令人奇怪的是，同一个人在不同的情绪和环境下，看待风险的态度也会不一样。你对风险的态度并不是一成不变的。希望你在明白了这一点以后可以成为更好的投资者，而不是成为一场亡命决杀竞赛的参赛者。

学者们做过许多实验来证实我们的行为是如何受到特定时间和环境的影响，以及我们是如何倾向于矫枉过正的。比如说，要是觉得丢了面子，我们就会更愿意去冒险以改变形势。我们在前面已经见识了男学生们在情欲被挑动起

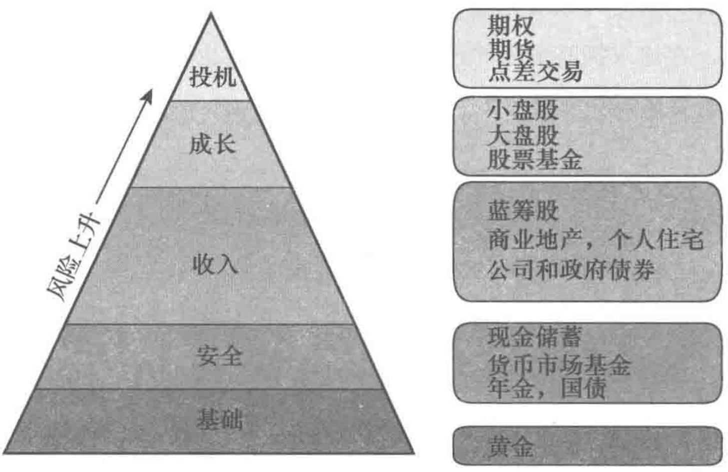
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来后发生的转变。稍加引诱，人们就会比平时更胆大妄为。从反面来讲，在焦虑和难过的时候，我们就会变得不大爱冒险。所以说，你的风险承受力因时而异。

当情绪激动的时候，要试着提醒自己并想办法冷静下来。投资过程中最好心平气和，当然，做到这一点可不容易。通常来说，当你感觉焦虑的时候，往往是买入良机。相反的，如果你觉得可能会错失时机而变得心浮气躁，还是要忍住不出手为好。本书第三章对人们为什么看不清风险列出了若干理由，比如易获得性偏误、时近偏误和“好 / 坏规则”等。不过还是巴菲特说得好：“（真正的）风险是我们不知道自己在做什么。”

这里有一个有关投资风险的金字塔图形[①]，这大概会对你有所帮助。不过要记住，没有什么投资是毫无风险的。

投资金字塔



资料来源：www.gold.ie

① 根据约翰·艾克斯特（John Exter）原创的倒金字塔演变而来。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这张图将各种投资依照风险划分出了几个不同的等级，自下而上风险逐步升高。我个人认为，西方政府的债券能否配得上它们在图中的位置还有待商榷。在短期内这些债券可能还凑合，不过，你真的愿意把钱借给一个赌博上瘾的破产者吗？

对手 10：贪婪

谈到两性关系，有人常常会说："追求的阶段最刺激。"难道说，心中对回报的期待要比获得回报本身更带劲？需要进一步考虑的两个问题是"回报的相对性"和"惊喜的大小"。要想控制自己的大脑，很重要的一步就是要了解大脑会在什么情况下奖励我们。

人们挣钱发财的压力从来没有像今天这么大过，其主要原因是我们习惯了和周围人比较。在被各种消费信息狂轰滥炸之余，已大大普及的互联网又随时随地提醒你别人有什么而你没有。因此我们产生了更多占有的欲望，我们变得愈发贪婪。在追求拥有更多的过程中，风险和回报也亦步亦趋。让我们再看看第三章里有关风险的公式：

风险＝后果 × 可能性概率

你大概还记得，我们的大脑在系统 1 的作用下会更多地关注后果，至于可能性概率，则会留给系统 2 去考虑。现在，让我们将一般性后果用金钱回报来代替，于是公式就变成了：

风险＝回报 × 可能性概率

现在，"回报"这个部分变成了我们大脑关注的焦点。这部分内容我们可以主观感觉得到，而可能性概率就比较抽象了。问题是，大脑对于回报的变化要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

比概率的变化敏感得多。回报越高，我们就越容易受到迷惑，甚至会开始幻想已经得到它了。

福利彩票的开奖金额越大，人们越会去踊跃购买，就算得奖概率变低了也无所谓。贪婪之心占据了上风。正如杰森·兹威格说的："当可能性进入房间，概率就被丢出窗外了。"但是这不仅仅关乎奖励的多少，更关乎惊喜的大小。

有些读者可能还记得1999年欧洲杯足球决赛，拜仁慕尼黑队对阵曼彻斯特联队。拜仁慕尼黑队早早进了球，1:0领先进入伤停补时阶段。客观地说，在这个时候，拜仁慕尼黑队的球迷很开心。他们认为胜利在望，等不及要狂欢庆祝了，而曼联队的球迷们则很沮丧（虽然有些马后炮人士不承认）。拜仁慕尼黑队眼看着胜券在握，没想到曼联队在补时阶段连进两球反败为胜。

局势反转，用"开心"和"失望"来描述球迷当时的心情已远远不够了，这简直是从天堂到地狱的感觉。这就是所谓的"惊喜的大小"。惊喜的感觉就像是大脑里的化学成分发生了一场爆炸，其产生的效果远比回报本身要强烈。

痛快淋漓大胜一场的体验会在我们脑海中烙下深刻、清晰的印记。就像一个吸毒上瘾的人，我们渴望一次又一次地重复这种体验。这也可以解释为什么在获得了众多的关注和掌声之后，还有那么多过气明星不惜丢面子也要上名人电视节目。他们只是盼着能重温旧梦而已。买彩票中奖或者买高风险股票大赚一笔的经验是会上瘾的，所以也是很危险的。特别是那些走大运一击即中的人，他们会有很大可能性再次尝试。其结果当然不一定还像第一次那么走运。

如果把贪婪跟高风险相加在一起，那问题就更严重了。将投资在一个高风险项目上并赚钱与投资在一个低风险项目上并赚钱相比，就算两者赚钱一样多，前者带给我们的快感也会更大。这就是回报的相对性。在这一情境下，人们所贪婪不仅是赚到了多少钱，还有那种"我比别人聪明"的扬扬得意的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

感觉。

最让人惊奇的是，如果你已经在期待某件好事，那么在这件事真正发生的那一刻，大脑就不怎么奖励你了。哈佛医学院的汉斯·布里特说："体验奖励的基本方式有两种——动情和满足。"瑞德·蒙塔格（Read Montague）神经学研究中心的舒尔茨（Shultz）还说："得到意料之中的东西感觉一点儿也不刺激。"埃姆拉·杜兹勒（Emrah Duzel）总结道："对奖励的预期……比奖励本身更重要。"我们猜得没错，"追求过程中的那种刺激感"不是什么幻觉，往往就是奖励本身。

对股价上升的预期要比股价真的上涨更让我们兴奋。这一现象也可以用来解释一些奇怪的价格变动。比如说，当好消息正式公布之后，价格反而会走低，反之亦然。因为此时仅仅达到人们的预期已经不够了，真正的动作早已在预期的过程中完成。真实的市场就是这样运作的。

因此，对于散户投资者而言，如果你能够成功对抗这最后一个对手，机会就要上门了。不过，同时也别忘了错失良机的懊恼：眼看自己错过了重大利好而痛心疾首，进而将谨慎丢到九霄云外。这其实是贪婪的另一种表现，千万不要搬起石头砸了自己的脚。

那么在实践当中又该如何操作呢？杰瑞米·格兰森在他的一份季度《时事通讯》当中总结了一番：

> "如果你能做到有耐心、不随大流，你就很可能获胜。但是假如你先设想自己能赢，然后又采用不正确的方法让自己被大众诱惑或者恐吓，导致太迟入场或太早离场，那就注定是一场灾难。你必须清楚了解自己的底线，不去勉强行事。要是明知自己抵抗不了诱惑，那你绝对不能自己管理金钱。
>
> "如果你真的有耐心并具有一定的抗压能力，同时不会被大众干扰，还拥有良好的常识，那就放手去干吧。在我看来，你的功力足够强，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

足以打败大多数的专业人士（这在现实当中不是什么难事），甚至很可能会做得非常好。”

有了如此充满智慧的建议作保证，我们下一步要做的就是尽全力不让我们的史前金钱代表——长毛象被任何人吃掉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第八章

谁吃掉了我的长毛象

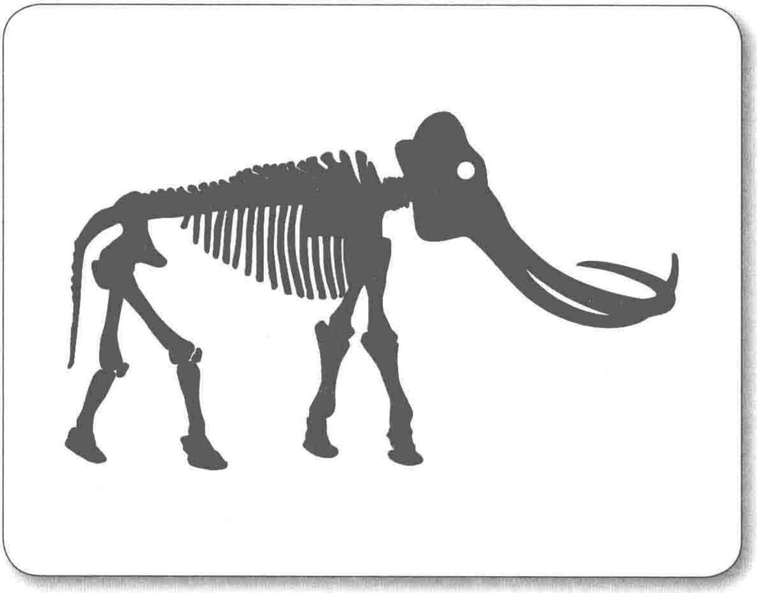
——不做灭绝的物种，在金钱的浪潮里顺流而下

我不担心投资收益，只希望投资能够收回。

——威尔·罗杰斯（Will Rogers）

我们绝不能任由别人来代替自己思考。

——巴列特（A. Bartlett）



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

听见了吗？货币系统在疯狂号叫

> “有两种预言家，一种什么都不懂，另一种不知道自己什么都不懂。”
>
> ——约翰·加尔布雷斯

终于又回到引言中的那个话题了。想想看，如果你狠狠踢狗一脚，狗会有什么反应？答案显而易见。那么想象一下，如果我们现有的货币系统是一条狗的话，受了这么多虐待，它恐怕早已在疯狂号叫了，说不定连动物保护组织都被惊动了。可是，这并不代表情况不会继续恶化下去。

我们之所以面临这一困局，一方面是因为有人恶意滥用货币系统，另一方面是因为系统本身就充满漏洞。如果你还不相信，就去看看纪录片《天启四骑士》（*Four Horsemen*）。不幸的是，由此产生的后果又是我们不得不面对的。我们唯一能做的似乎只有决定以何种方式接受那必然降临的痛苦。当然，也许我们还可以决定是否提前做好准备。这其实是个典型的不对称风险规避情境。简单来讲，如果行不行动都会出错，你愿不愿意去行动呢？如果是答案肯定的话，你将会体验到失败和挫折；如果答案是否定的话，那就是完全的坐以待毙。再看看这段话：

> “在经济危机中，赢家是那些损失最少的人。”

所以，与其操心货币系统的问题，不如先想办法看好自己的钱吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

黄金不能当饭吃，可它至少保值

每一次人类创造出一个如僵尸般肿胀的通胀帝国，或者过度消费未来的财富，都不会有什么好结果。而最常见的征兆大都和那黄灿灿的物件有关。

黄金，除去供应有限外加曾被人类当做货币使用超过 5000 年之外，似乎基本上没有任何用处。其实，黄金能担此大任最主要还是因为其有限性，所以才会被长期当成货币使用。不管怎样，SAS 特种部队把金币而不是纸币绣在他们的专用腰带上总是有原因的。不过，总有精明的人会指出，如果真正的灾难降临，黄金可不能当饭吃。

对于黄金，常常被引用的还有巴菲特老先生在 1998 年讲过的这样一段话：

> “黄金被人从南非或者其他什么地方的地下挖出来。人们将它熔化，再挖个坑埋起来，还要付钱请人看守它，而它本身什么用处也没有。这一切要是被火星人看到，他们肯定都得抓狂。”

我没兴趣挑战大家公认的金融权威。我只担心你的存款会不会有一天全打水漂了。因为如果政府决定将负债货币化（增印钞票用来还债），那就极有可能造成货币贬值。或者更糟，现有的货币系统会全面崩溃。而黄金（别忘了还有白银）却可以保值（因为其价格会随之提高）。这就要看你是愿意相信历史还是愿意相信权威。就我个人而言，我相信这个世界有天才，不过我可不大相信政府的金融管理水平。

> “投资黄金是一种投机。不过这种投机却是基于某种必然：纸币地位的动摇。”
>
> ——詹姆斯·格兰特（James Grant）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不要忘了，就算像鸵鸟一样把头埋在沙子里，你其实也已经做了实质的选择。这是一场你避无可避的游戏。如果你想保护甚至升值你的资产，就一定要了解游戏规则。当然，你还需要在适当的时间选择适当的投资方向，这就是所谓的潮流。潮流瞬息万变，让我们一起去畅泳吧！

跟上浪潮才能赚大钱

我们在第六章已经看到，资产配置（投资到哪一个产业板块）要比你选哪一只股票重要 20 倍。打个比方，在 2000 年投资黄金是一个明智的决定。至于你是买金条还是黄金股票或基金[①]，那就是次要的了。因为在随后的 10 年里，它们的表现都比股票或房地产强。资产配置很关键，相应的，投资的时间点也不可忽视。短线投资有极大的不确定性，没几个人有本事持续准确估测市场的短期走势。而作长线投资的话，变化规律就相对简单得多。

我们面对的投资选择成百上千，可归总起来也就那么几大类：现金、股票、债券和有形资产（土地、房产、商品等）。现代投资组合理论推崇投资多元化，这从技术上讲是正确的。不过，还有一套系统可能效果更佳。伙计们，是时候在金钱的浪潮里顺流而下了。

第六章里我们讲到市场就像潮水，而短期的价格波动就像朵朵浪花，会分散人们的注意力。真正需要把握的是潮流的进或退。想想看，你所处的是一个长线的熊市还是牛市？同时，每一个投资类别又有其自身的潮流时间表。这些时间表当然不是固定的，但也绝对不是随机的。在第五章和第六章里，我们分别讨论了房地产和股票市场的周期。简单地说，这就是金钱的浪潮。要在正确的时间追逐正确的浪潮看似不可能，其实就是要我们在长线投资的原则下低买

① 关于购买基金的建议，请参见第 154 页的脚注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

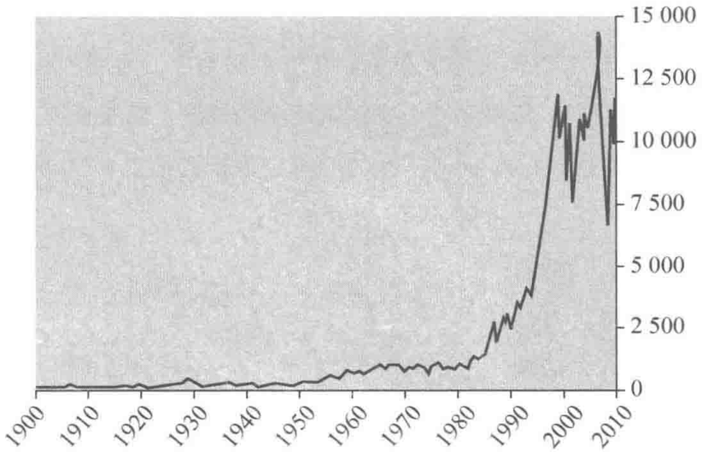
高卖。难的并不是发现规律，而是果断行动。

来看一个有关黄金和道琼斯指数的例子，看看下面两个图。如果两者总是步调一致，自然没什么好说的，可事实并不是这样。

在金融管理混乱的年代，黄金总是表现较好：20 世纪 30 年代的通货紧缩（通过黄金企业的股票），20 世纪 70 年代的通货膨胀，还有当前正在上演的货币贬值大戏。黄金升值总是伴随着股票贬值，反之亦然。就目前来看，黄金正当其时。等有一天其价格得到充分修正，黄金的好日子也就到头了。而那时我们就需要撤退并寻找另一个新的潮流了。

引申开来，这也意味着一般商品类的超级大潮。在此时商品价格会普遍上涨，而商品的牛市又通常伴随着股票的熊市。

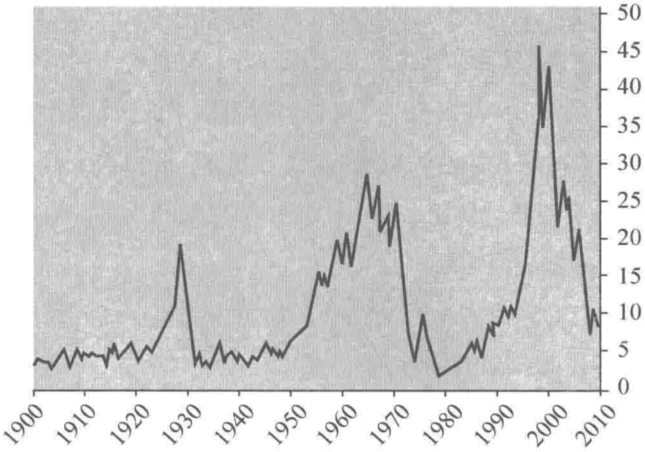
以点数计算的道琼斯指数



资料来源：GoldSilver.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以黄金计算的道琼斯指数



资料来源：GoldSilver.com

让我们再看看这些有关黄金和道琼斯指数的数字。看看在过去 100 年里，相较于长期持有股票，如果你能正确地追逐金钱浪潮，结果会有多么不一样。迈克·马隆尼（Michael Maloney）在他的《金银投资指南》（*Guide to Investing in Gold and Silver*）一书中提到了以下几个时间：

1903—1929 年，股票；

1929—1932 年，黄金；

1932—1966 年，股票；

1966—1980 年，黄金；

1980—1999 年，股票；

1999—20?? 年，黄金。

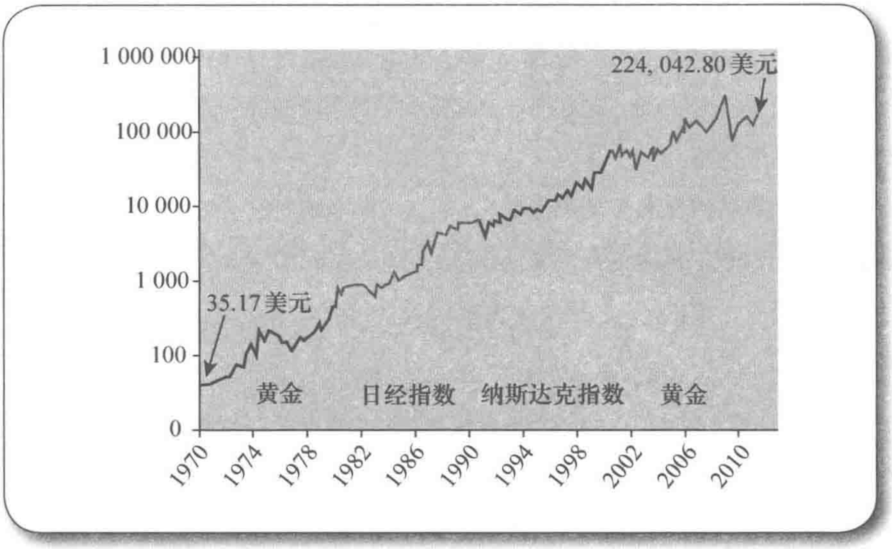
这真是一个让人大开眼界的系统：如果长期持有股票，这 100 年下来 30 美元会变成 12 000 美元。可是，如果一个人能够根据金钱浪潮适时转换投资方向，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同样的 30 美元就能变成今天的 11 000 000 美元！

当然，要成功做到这件事非常难，没人有本事踩准每一个转折点。不过，我们需要记住的是，这种如潮涨潮退般的变化规律的确存在。一旦觉察到风向的改变，就要当机立断、乘势而行。这就是所谓“简单”的资产配置。

格兰德·威廉姆斯（Grand Williams）甚至提出了一个更夸张的资产配置轮换图：从 1970 年到 2010 年，正确的投资次序分别是黄金、日经指数、纳斯达克指数、黄金。你要能如法炮制的话，35 美元可以变成 22.4 万美元。对此，我跟各位的想法是一样的，这位仁兄可真是一个超大号的事后诸葛亮！



这里需要解释的是，我并不是要大家拿出全部身家孤注一掷去赌博，而是要你进行适当的加仓和减仓：在看准的投资方向加仓，反之减仓。只有事后诸葛亮才敢把所有的鸡蛋全放进一个篮子里，然后获取（假想的）最大回报率。可从另一方面讲，如果黄金牛市明明就在眼前，你还要坚持依照投资顾问们的普遍建议，只把 10% 的投资分配在黄金上，那岂不是自讨苦吃？麦嘉华（Marc Faber）说过：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“持有黄金不是风险……不持有黄金就是完全信任政府。”

声明一点，本人从2006年起就开始投资贵金属。我之所以这样做是因为我相信黄金的牛市就要来了。但是，任何潮水都有涨退。上升到顶之际也就是我改弦易辙、另谋投资方向之时。那下一个问题自然就是：用什么来判断黄金牛市到顶了呢？

遗憾的是，我也没有可以看透未来的水晶球。不过，在上一次的牛市中，黄金价格涨到了原先的24倍——从每盎司35美元升到了850美元。就在价格到顶前的两个月，黄金价格翻了一番。以价值比较指标计算，最高时一盎司黄金相当于整个道琼斯指数的水平。如果将通货膨胀计算在内，这个价格水平在今天相当于每盎司3 000美元左右。有些学者按照不同的通货膨胀计算方法推算出的顶部甚至更高。

白银价格通常比黄金更加不稳定。上一次它的价格升到了原先的36倍，这一轮黄金和白银的底部价位分别是每盎司252美元和4美元。如果历史完全重演（当然是不可能的），那黄金和白银的顶部价位就会分别在每盎司6 000美元和146美元。

下面介绍的是杰夫·克拉克（Jeff Clark）提出的波动指标。他指出，黄金和白银在价格接近顶部的时候波动会愈发剧烈。在1980年，金价有一天涨了13%，但19天后又下挫了13%。这基本就是确定黄金牛市到顶的讯号。至于白银，它曾在一天中有36%的惊人涨幅，而最大也有过18%的下挫。他总结道：

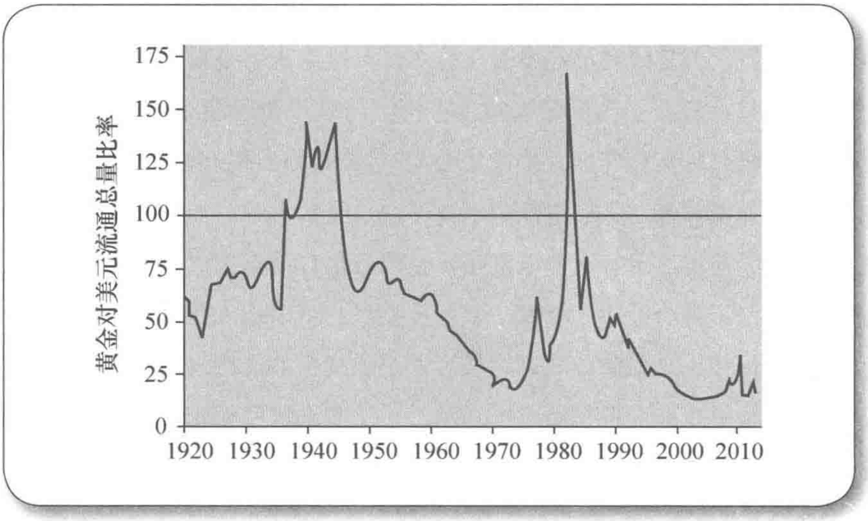
- 如果历史会重演，哪怕只是部分重演，那么我们见证黄金和白银价格巨幅波动的日子还在后头，而且到时候大家很可能已经习以为常了；
- 越是在大家对价格巨幅波动习以为常的时候，就越表明顶部就在眼前了。

当然，如果这一次价格波动幅度比上一次大得多，我可一点儿都不会感到惊讶。

还有一个价值比较指标的计算方法，就是比较黄金相对美元流通总量的比率。因为如今我们的货币流通总量要大得多，如果要黄金回归到与之等价的水

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

平（这在 20 世纪 30 年代和 1980 年都曾发生过），那么黄金的高位会在每盎司 10 000 美元！不可能？要知道，在 1980 年，黄金对流通现金可是 140% 的水平。



资料来源：GoldSilver.com

最后，正如我们之前所看到的，我们还可以拿黄金跟道琼斯指数比较一下。因为许多人都相信黄金迟早会再度回归与之平价的水平，甚至更高。当然，要达到平价并不一定需要黄金升值，也有可能是股票市场发生可怕的暴跌。

白银的价格波动要比黄金剧烈得多（如果你不能承受价格在短期内下跌 60% 就最好别碰它）。但正因为如此，白银也比黄金更具有获得暴利的可能性。地球上的白银储量大约是黄金的 17 倍，而它的交易价格只有金价的 1/80 到 1/40。

需要注意的是，白银的工业用量几乎每个月都在增长。因为其中很大一部分用于制造业，另外还有相当一部分达不到交易等级，使得可供交易的白银总量其实比黄金还少。要知道，白银也是不可再生资源，交易市场的狭小使得其经常呈现巨幅价格波动，一场经济危机就可以让许多投资者血本无归。

这个市场显然不适合心理承受力不佳的人。不过，有乐观人士认为银价可以冲高到每盎司 300 美元的水平。詹姆斯·特克甚至给出了一个 400 美元的目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标价（黄金为 8 000 美元）。如果有一天银价跟金价打平了，而你又幸运地投资了白银，那你就真可以像歌里唱的那样扬帆远航了。

等等，这艘发财的帆船是不是已经出港了？现在才开始投资贵金属是不是太晚了？没错，想赚快钱已经不太可能了。不过海水总是要完成一轮潮汐才会改变方向。目前还有相当多的人执迷不悟，同时贵金属拥有量仍然相对较低。这些都说明机会依然存在。人们常常爱问："黄金和白银有泡沫吗？"事实是，现实中的确存在一个巨大的泡沫，不过不是黄金和白银，而是纸币。你一定要记住这一点。其实，所有这些以货币计量的价格都没有太大意义，因为这都要取决于政府印了多少纸币。就像一根橡皮筋，它可以被人肆意拉长到极限，黄金和白银的价格也是如此。只有这样，才反映真实的价格水平。我们所做的只是从历史经验中总结一条思路。要知道，一旦需求过度膨胀，历史经验也就不再管用了。想想看上一次黄金和白银牛市的时候，俄罗斯和中国都没有参与进来。这次要是大家都不约而同地追逐贵金属，买方的胃口将会比从前大得多。

为讨论起见，假设黄金和白银真的存在泡沫。我们在第六章提到过，泡沫破裂通常要经过三个阶段：暗流、显形和疯狂。要是黄金存在泡沫，那真正需要我们留心的是疯狂阶段，也就是在媒体关注下形成的亢奋、贪婪、幻觉交织的狂欢气氛。如果差不多你所有的朋友都全力投入黄金买卖，同时你也常常听到有人宣称金价永远不会跌，你就该明白：真的有泡沫了。

金钱浪潮因时而易也因地而易。山姆·赛尔（Sam Zell）就是一个好例子。作为世界最大的地产大亨之一，他在 2007 年金融危机之前卖掉了在美国的所有资产而转投巴西。为什么？因为巴西那时正在其信贷周期的底部，金钱浪潮方兴未艾，而美国则正好相反。

现在总结一下。如果说存在所谓投资秘诀，那就是我们应该从一个被高估的资产类别转移到被低估的资产类别。一个资产类别要形成被高估的态势通常需要经历几年甚至几十年的积累，因此你不必时刻留心。你也绝对不需要精确估算潮水转势的那一刻。当然，要是真存在一个连傻子也能赚钱的好方法，那

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普罗大众自然都会趋之若鹜，如此一来好方法可能也就不灵了。不过，我们在这里谈的是长线投资策略，而不是短线挣大钱。对许多人而言，这种策略远远不够吸引他们。因此，你也不必担心有太多的人来和你竞争了。

我们已经介绍了跟黄金有关的各种指标，那么股票和房地产的关键参数又有哪些呢？

值不值得投资？这是个问题

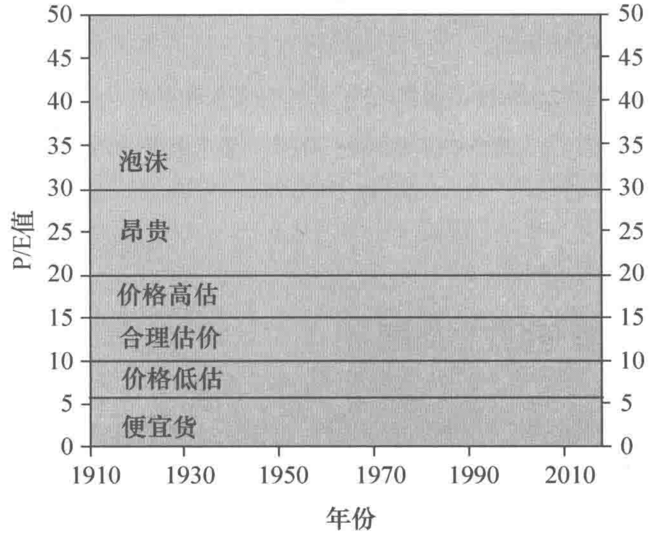
什么是价值？要如何才能知道一件东西是否具有价值呢？如果这个问题是关于我们日常生活用品的，可能会比较容易回答。可一旦涉及的是股票市场，恐怕就没那么简单了。还好我们在第六章介绍过了 P/E 值。P/E 值所显示的是一项投资想要收回本钱大概需要多少年。如果值 P/E 值是 3，就代表你的投资差不多三年可以收回本钱。长期的经验证明，它是用来衡量一个市场估值过高还是过低最基本也最可靠的指标。P/E 值可以分成以下几个区间：

0 ～ 6	便宜货
6 ～ 10	价格低估
10 ～ 15	合理估价
15 ～ 20	价格高估
20 ～ 30	太贵了
＞ 30	亲爱的，有泡沫

P/E 值是随时间变化的，我们来看看它过去 100 年的变化情况吧。

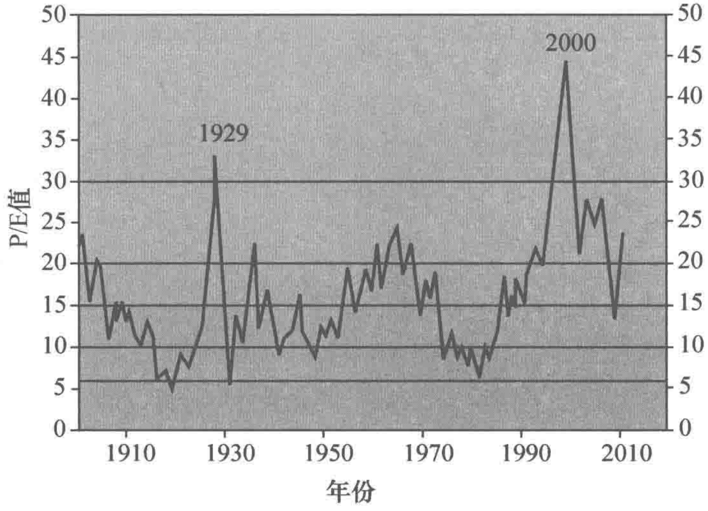
“P/E ＜ 10，买入；P/E ＞ 20，卖出。”如果在 1995—2000 年这段时间你严格遵从这条定律，你的投资收益可能不会让你太满意。因为那时候 P/E 值冲到 46 都很平常。另外需要知道的是，不同产业板块的 P/E 值水平也是不一样的。不过为简单起见，在此我们只看市场的平均水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资料来源：改编自 GoldSilver.com

标准普尔 500 P/E 值



资料来源：改编自 GoldSilver.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

听到有人说“市场估值很合理，是时候入市了”这样的话时，你一定要特别小心，因为市场往往会在冲顶之后下探触底。明明可以等到价格被低估的时候入货，为什么非要在估值合理的时候出手呢？估值合理是不错，只是还不够好。身为小散户，一定要给自己留出尽量大的回旋空间。

记住，P/E 值只是一个指标，更何况它也无法反映负债水平。如果一个企业不挣钱，P/E 值也就变得毫无意义。想拿指标作为金融投资的行动纲领，必须先正确了解其含义和用法。

还有一个简单的指标就是派息率。派息率越高，股票价值就越高。

0% ～ 1%	还是算了吧
1% ～ 2%	太贵了
2% ～ 3%	价格高估
3% ～ 5%	合理估价
5% ～ 8%	价格低估
＞ 8%	便宜货

吉姆·罗杰斯在《财富》（*Fortune*）杂志上这样说过：

> “从历史经验看，派息率在 6% 以上、P/E 值为 8 以下的股票可以买进，而派息率在 2% 以下、P/E 值为 22 以上的股票该卖出。”

听起来很简单，不是吗？不过你要问问自己：有没有足够的耐心坚持？一旦时机来临，你会不会当机立断地采取行动？

那么，房地产值不值得投资呢？假如你真的是英国的“刚需一族”，无所谓时机，该买就买吧，你总得有地方住。况且，住所是否为自有物业也确实影响生活质量。这里想要探讨的是将房地产作为纯粹的投资品时应该怎么做。在第五章我们看到了有关房地产投资的三条家规。可是，怎样才能判断房地产的投资价值呢？下面介绍两个长线投资最可靠的指标：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）平均房价占家庭年收入的比率；

（2）租金回报率。

第一个指标可用来衡量房价的可承受度。不过，它需要和利息水平结合起来看。在英国，长期来说，房价大概是家庭年收入的 3 ～ 3.5 倍。这只是平均水平，上下大幅波动都有可能，最近的数据是 6 倍以上。

租金回报率的计算方法是用一年的房租收入除以房价。比如一套房子的价格为 10 万英镑，每年的租金收入为 1 万英镑，租金回报率就是 10%（此为去除相关费用之前的毛利率）。换个角度来说，该指标也可以理解为单纯靠租金收入多少年可以收回在房子上的投资。10% 的毛利率通常被认为是健康的水平（显然这还要取决于利率水平）。不过说到底，你必须把所有相关的房屋出租费用一并计算在内才有意义。

租金回报率是衡量房地产真实价值的实用指标。因为它是真正以投资的眼光看待房地产，并能折射出投资人的市场情绪。出租房屋手续繁杂，还要面对选择租客、维修保养等诸多杂务，如果租金回报率只有 3%，放着那么多可以轻松赚取相同回报的投资选择，为什么要把钱放在房地产上呢？人们这么做的唯一理由就是相信房价会涨（或者没有其他投资选择）。过低的租金回报率通常说明房价正处于历史低位。

如果你正处于超低利率的环境，那你就要注意了，没人能保证这种好日子会长期持续下去。就算利率很低，房价照样可能下跌，日本就是证明。看似牢固的泡沫也会有破裂的一天。市场总会回归它长期的平均价格水平。当然，还有一件事也可能使房地产价格在短期内产生严重扭曲，那就是政府开始大量印刷纸币，同时把大量伦敦黄金地段的物业卖给有钱的外国人。对于这些人来说，相较于超发的英镑或者他们自己国家更糟糕的纸币，这些房产物业更可靠。

要想学会何时选用何种指标来判断房地产的投资价值，关键是要抓住重点。以上介绍的都是技术指标，此外还有一套用来衡量市场情绪的关键指标，其使

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用效果也相当不错。

你大概还记得在市场高低起伏之际，我们的情绪也会随之经历几个阶段。第六章给出过一个有关的路线图。最好的买入时机其实就是在市场前景最坏之际。此时每个人都情绪低落，并对该类投资深恶痛绝。

精明的投资者不必是金融天才。他们只需将一些简单的技术指标和情绪指标相结合，一旦看准时机就坚决行动。不随大流注定是相当困难的。有一天你可能会发现，如果某个投资决策让你痛苦、纠结到想吐，这反而会是一个对你有利的决策。

12 条还不至于太见不得人的炒股准则

> “市场总会想方设法让大伙痛苦不堪。”

古时候的人们喜欢向被绑着游街的犯人身上扔烂苹果和腐菜叶。在公开场合向犯罪的人施以羞辱几乎成了下层老百姓固定的日常娱乐节目，他们大概只有通过这种方式方才可以体会到些微的优越感。

在当今社会，选错股票似乎更多只是属于金钱方面的问题。只不过，一场失败的投资所带来的伤痛可能比古代罪犯所受的那种公众羞辱更令人难受。每每看到如你我的普通散户投资者，经过 X 年（你可以在这儿自己填个数字）的苦心经营，到最后甚至连本钱都收不回来，实在是让人气不过啊。

其实这种结果并不奇怪，甚至可以说是必然的。因为现今的金融业已经变成了寄生虫，残害着它赖以存活的主体。再加上我们所面对的不仅可能是个慢性的长期大熊市，还是一个信息不对称的市场，拥有优势的一方偏偏不是我们。我们能看见数据是如何被扭曲的，却看不见“幸存者偏差”——数据所显示的只不过是金融机构个别项目的超高回报，完全不能代表市场的普遍表现。你往

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

往在合同签订之后才发现，成本远比他们当初告诉你的高。普通散户的收益都被所投公司员工的股票期权抢走了。另外，还有一些如高频交易之类几乎“稳赚”的非常规交易工具，普通散户根本就接触不到。简而言之，这些寄生虫就是在吸我们的血。还有非常清楚的一点就是，把自己的血汗钱投进一个被高估的市场是极其愚蠢的。没有人（包括我自己）可以预知市场的走向，尤其在当前人为操纵滥发货币的环境下。但是，我有充分的理由说服自己不要全力投入，除非先看到这项投资的价值。

如果你一定要参与进去，以下是我的“12条还不至于太见不得人的炒股准则”。这12条准则是对前面内容的一个总结，希望能帮助你在市场的拼杀中把优势夺回来：

（1）给自己留点儿余地；

（2）顺势而为；

（3）懒散至上；

（4）远离量子纠缠；

（5）来点儿甜品；

（6）远离拥挤的房间；

（7）吐完再买；

（8）低点儿，再低点儿；

（9）善用派息；

（10）悬崖勒马；

（11）避免单相思；

（12）别理会警报。

给自己留点儿余地

还是留心你的损失吧，你的收益会自己照顾好自己的。正如詹姆斯·蒙提尔所说，留出安全余地是投资的不二法则。他是这样说的：“在金融领域，估值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是最接近地心引力的东西”。不要看到估值合理就去买。要给自己留有余地，等到股票价格被低估时才出手，这是你的安全缓冲带。学会利用相关的指标（比如 P/E 值）来判断到底这只股票到底是不是便宜货。那些说如今是大好时机、劝你买进的投资顾问们，他们中的大部分都是靠你的钱吃饭的。有些时候，手握现金等待正确的时机才是明智的选择。

顺势而为

有一种行为叫不撞南墙不回头。如果撞墙是人们信仰的某种宗教所要求的行为倒也罢了，否则这就是在做无用功。在金钱的浪潮中，如果能顺流而下，为什么非要逆流而上呢？

> “股票在牛市当中是一荣俱荣，而熊市中则是一损俱损。”
>
> ——杰西·利弗摩尔

至繁归于至简。资产配置（选择哪一个产业板块或市场）的重要性要比选择个股高得多，所以还是把更多的时间花在这个方面吧。

懒散至上

不要让冲动蒙蔽了你的双眼，在这个世界上，耐心属于稀缺资源。如果可以的话，耐心点，会对你有好处的。

> “我挣大钱靠的从来不是思考，而是定力。”
>
> ——杰西·利弗摩尔

你越是频繁查看你所买股票的表现，你就越有可能产生交易行为。所以，在你的投资秘籍里一定要有“降低查看频率”这一条。牛市也是一个检验

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你冲动与否的赛场，缺乏耐心势必会增加你的交易成本，同时降低你的投资回报。

> “许多时候，成功靠的是少行动。大多数投资者都抵不住诱惑，总忍不住不停地买和卖。”
>
> ——巴菲特

特别注解：从技术上讲，躺着睡大觉应该跟耐心没多大关系。不过，说到要减少行动，还真是要以懒散至上为原则。对于那些真正的懒人来说，请记住：采取了适当行动之后的犯懒是好事，而从骨子里根本什么都不想做就不是了，完全推卸责任就更不应该。懒散应该是你有耐心的外在体现，而绝非懒惰。

远离量子纠缠

量子纠缠是什么意思？我也不懂。对于自己不懂的东西还是离远点儿吧。不过，你还是要明白这一点：如果你哪一次判断正确，别过于沾沾自喜、自以为是，这也许只是你碰巧交好运而已。

来点儿甜品

拿出 1% 的钱随性地投资点儿什么吧，是因为听到些小道消息也好，或者是因为莫名其妙地感兴趣也好。抗拒是徒劳的，你越抗拒，诱惑力反而变得越大。这都是天生爱冒险的雄性激素在作怪[①]。与其跟自己过不去，倒不如坦然接受。相信绝大多数女士都清楚，要男人成天只吃些青菜萝卜可不成。还是时不时地来点儿巧克力吧。只不过，你要保证巧克力的这个部分不能超过你全部投资的 1%。这样，即便事实证明你大错特错，投资全打了水漂，你也可以一笑了之。这么做至少能保证你可以对余下 99% 的投资作出清醒的决策。

---

① 女性似乎更加厌恶风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

远离拥挤的房间

不论你是本能地讨厌那个造型古怪的明星，还是在试图理性地作出投资决策，如果聚会的场所已经被人潮挤得水泄不通，那就是时候该离开了。别贪心到想把最后一分钱都赚尽，要知道瞬间变脸的潮水可不认人。

> “我之所以有钱，是因为我总把最后 20% 的钱都留给别人去赚。”
>
> ——安农

因为投资市场里面的大多数人几乎总是错的，所以要有勇气当一个不合群的人。如果你自己做不到，那就找一个做得到的人当榜样。先找找看当下最流行的投资方案是什么，然后果断将之忽略。如同布莱恩·亨特（Brian Hunt）在《每日财富报告》（*Daily Wealth Newsletter*）上所讲的：

> “读者们在 2000 年看好互联网股（80% 暴跌）……2007 年看好中国概念股（70% 暴跌）……2008 年又看好石油股（72% 暴跌）。这些所反映的不过是人的本性。人们总是倾向于在同一时间疯狂追捧同一样东西。在金融学里，这种羊群心理会给投资者造成可怕的惨剧……华尔街的投资工具总是姗姗来迟，可这帮家伙却从来不知道害臊。”

瑞克·鲁勒（Rick Rule）说：“你要么是个不合群的人，要么是牺牲品。”所以，就算你再难受，也要敢于独来独往。

吐完再买

你的情绪还可以作为投资决定的反向参照物——买入的良机可能就在你感觉反胃的时候。市场常常被情绪所主导，我们要善用情绪变化来选择入市时机。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

> “如果一项投资决定让我紧张到想吐，我就有把握这是个好机会。”
>
> ——布莱恩·波斯纳（Brian Posner）

这里的难点又回到了第三章所讲的共情缺口问题。“吐完再买”这样的话平时说说不难，难的是事到临头仍能果断行动。机会就在那里，可并不是每个人都有勇气争取。

低点儿，再低点儿

我这可不是叫你玩酒后游戏，看看能以身体后仰的姿势从多低的竿下面钻过去，我是要你小心留意投资成本。在第六章我们已经看到了，金融业的那帮家伙总是要首先保证自己有钱挣，也就是说，你投资的钱可能还没开始工作就已经被人分走一块。因此，你一定要做好功课，尽量降低投资成本，别被金融行业那些明里暗里的费用给坑了。

善用派息

如果你是个可以猜到股价每一次变化的天才，那我恭喜你！对于大多数普通人来说，还是老老实实让事实说话吧。把股票的每一次派息再投资，这会给你带来巨大的长线回报——其实就是老生常谈的复利在起作用。这真的管用，把派息拿来再投资，然后安心等待它滚动起来吧。

再说一遍，简单用一句话总结我们的策略：P/E 值告诉你什么时候买，股息生息率[1]告诉你买什么（当然要稳定持久地派息才行）。降低成本再加复利效应，你的投资获得成功就指日可待了。

① 相关介绍请参见第六章“分红而胜”这个小节。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

悬崖勒马

看清风险从来都不是人类的强项，所以投资一定要分散。选择几个你看好的产业板块分别投资，这些产业板块最好互不相关（股价不会同时升降）。分散风险并不是要让你把钱撒得到处都是，结果哪里都不靠岸。记住巴菲特说的话："投资过度分散只能说明你根本不知道自己在干什么。"

你必须尽一切可能避免——也是本杰明•格雷厄姆所警告过的——"永久性的资本丧失"，换句大白话说就是血本无归。不分散，无可恕！就这么简单。如果你倾尽所有孤注一掷然后血本无归，对不起，没有人会可怜你，自己一边伤心流泪去吧。

讲到投资，还有一个大家都不愿意正视的问题，那就是纸上谈兵跟付诸实践往往是两码事。"止损追涨"这一类的话说说容易。手握一只开始赔钱的股票，这究竟是战略性的失败将至，还是只是暂时局部受挫？现实就是，短期内你很难准确判断，因为潜在的影响因素实在太多了。可是，"止损追涨"对一个趋势投资者来说绝对是明智的建议和座右铭。大多数人在该止损的时候犹犹豫豫舍不得卖，在股票刚刚开始赚钱的时候又过早出手。究其原因，往往是其自尊心在作怪。如果你对此不以为意，去做投资时就会有粉身碎骨的危险。

将股票以低于买价的价格卖出需要一个人有承认失败的胸襟。你要承受的损失既有金钱上的也有心理上的，没人喜欢这么做。于是多数人选择坐等，幻想着有一天情况会变好，然后出于对重复错误的恐惧，作出卖出的决定会变得愈发困难。于是，时机一失再失。由于主动行为犯的错是绝对错误，而由于不作为造成不良后果只能算错失。从情感上来讲，前者似乎更难以让人接受。

避免单相思

"恋物癖"特指一些人对那些没有生命的物体陷入不寻常的迷恋。我希望你不要对自己的股票产生这种感情，因为你注定会失望心碎的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果你最初选择一只股票的原因和条件发生了根本性的变化，那就是时候认输卖出了。不要贪恋旧情，恋人口中的永恒是虚无缥缈的。这世界没有什么是永恒的，包括你自己。

对一样东西的所有权会令我们不自觉地偏向于高估它的价值。在投资的世界里，过多的所有权不一定是好事。

别理会警报

多想想“我能输多少”而不是“我能赚多少”。这个星球上的每一项投资选择背后都有一套令人信服的说辞，其实那都是销售噱头——金融世界里充满了这种恶毒的传染病。

打算买股票吗？不要问金融市场能为你做什么，而要问你能为金融市场做什么，然后再抽自己一耳光清醒一下，好看清楚现实。别理会警报，没有警察要来抓你，想来占你便宜的是那些用发财梦的堂皇外衣包装好的高级小偷。

千万留意，不要犯认知偏误的毛病，也要时刻当心别被人下套。如果想寻找信息来源，就要找那些有可靠过往记录的，而不是最方便易得的。所有在主流媒体上出现的“新闻”基本上都是旧闻。你要抢先一步，勇于发问。牢记我们在第三章所提到的本能认知偏误。比如说，如果你想依某件事来锚定，就一定要保证这件事本身是正确的，不要只是依照新近的事件作出判断而忘记以史为鉴。

要牢记股票市场中的古老警句：“任何事情都要看两面。”还有巴纳姆（Barnum）所说的：“这个世界每一秒都会产生一个吸血鬼。”不要上当，坚决不从电话推销者那里买股票。再有就是，历史的发展永远不可能是线性的，所以不要用线性的思维去推测未来。

如此一来，“到底该把钱放在哪里”就成了价值连城的问题。自然，问题的答案取决于许多因素，也取决于你在时机来临的那一刻到底有没有钱。

如果想要让自己成为投资赛场中有利的一方并执行“12 条还不至于太见不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得人的炒股准则”，我们就要看清楚潮进潮退的方向。历史告诉我们，在一段长时间的熊市之后，股票往往都会处于严重被低估的状态（这也是伴随着股票价格被严重高估后通常出现的结果）。与其过度兴奋，倒不如静待最佳时机。当然，这并不代表着价格上升之后不会再度走低。埃里克·克劳斯（Eric Kraus）的这段话可谓不朽：

> “给尸体里注入足够的液体，它可能会站起来并且走路；再多加点儿液体，它甚至可能会跳舞。可是，如果你期望它会就此变成一个舞蹈大师，那你就是一个白痴了。”

当一个市场被过分高估，特别是后面潜藏着无形的系统风险时，你一定要坚决远离它直到它沉没。这个道理似乎连小孩子都懂。但如果你的钱都已经放在市场里了，那么当地心引力发挥作用的时候又拿什么来投资呢？噢，对了，此时你可能已经对令你损失惨重的股票市场充满了厌恶，避之唯恐不及，更别提多看它两眼了。金融行业真该好好感谢你对他们的营销噱头如此信赖，完完全全秉持“保守偏误”，一举一动都一如他们所预料那般展开。

> “我们距离一场深重的市场清洗已经剩不了几年了。”
>
> ——休·亨德利

市况惨淡至极的时刻总会来临，这正是你出手的良机。这是一道分界线：在这一刻之前还是之后出手，代表你的投资行为是明智还是莽撞。

> “当你确信一切都已完结时，实际上却是一个新的开始。”
>
> ——路易斯·拉姆尔（Louis L’ Amour）

许多人相信自己持有的是平衡的资产组合，因为里面既有不同的股票又

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有不同的债券。事实上，所有的西方政府债券早都应该附带一个健康警告。不仅如此，如果这些投资是百分之百的纸上资产，你就该反省自己从什么时候开始变得人云亦云。如此表面化的多元投资很可能只是披着华丽外衣的财务自杀行动。

“你如果想借钱给一个国家（买他们的债券），当然要借给那些有能力偿还的国家。”

——蒂姆·普莱斯

投资有形资产而不是纸上资产。这听起来像是最好的投资建议，不过这可不是什么新鲜主意。

“买地吧，因为人们再也造不出更多了。”

——马克·吐温

说到投资土地，也许有必要在这个词之前加个前缀——“耕地”还是“林地”。如果出现了超级通货膨胀，这个区别尤其重要。当然，如果真出现这一幕，股票（不是债券）的表现应该也不赖。以下是《明镜周刊》对 20 世纪 20 年代发生在德国的事件的报道：“大多数农民都发了。他们钱多得不得了，花起钱来也大手大脚。”

这里还有一个更近期的建议：

“当农民吧，金融业已死。”

——吉姆·罗杰斯

当然，还有另外一条值得考虑的投资渠道，虽然它听起来可能有点儿怪。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

甩开银行，让我们通过互助解决问题吧

> “说到底，如果银行家们洗劫了我们的财产，更该埋怨的是我们自己。”
>
> ——托尼·杰克逊（Tony Jackson），《金融时报》（*Financial Times*）

也许是时候赶走中间人了。普通人与人之间的相互借贷（也有人叫它“社会群体借贷”“个人对个人”或者“P2P”）已经变成一种新的投资项目，而且日益受到欢迎。

这种方式不通过银行[①]，有钱出借的人发挥着银行的作用。不过，跟银行的运行模式不同，这里没有空手套白狼一说，想挣利息就必须拿出自己的真金白银。对任何一种投资组合，以上模式都提供了真正多元化的选择。

其具体做法就是把有借贷需求的个人联系起来。有些地方提供一对一的交易，不过为分散风险，更好的做法是一对多，即把钱贷给若干个借方。打个比方，你可以将 500 英镑分别借给至少 50 个人。通过分散贷款，贷方可以降低违约风险。利息收入再高，如果到期本金收不回来也是白搭。

这种交易操作模式至少有三大优点：

- 将社会群体的元素再度注入借贷交易；
- 银行往往通过高额的借贷利息差牟利，在 P2P 的模式下，没有了银行这一中间环节，借贷双方都可以享受到更好的利息；
- 促成交易的中间人费用很低（因为省去了建分行的成本）。

在当前的金融大环境下，许多有资金需求的人很难从银行贷到款。单就这

① 为方便交易仍然需要银行提供一些服务，不过费用很低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一点而言，个人对个人贷款行为的未来就前景无限。可是，这样做安全吗？

如果上网搜索，你会发现有很多这一类的网站。想要对外贷款的个人必须自己做功课，小心选择。许多网站会提供以下保险服务：

- 借款者个人资料鉴定，信用检查，风险评估；
- 风险分散，将一笔钱分别贷给若干借款者；
- 追债服务；
- 可能的坏账风险评估。

那么，目前的坏账率大概是多少呢？如果我们相信网站公布的数字，比例似乎相当低。比如说 zopa.com，该网站在 2008 年的坏账率是 5%。近几年他们加强了控制，目前的坏账率只有 1% ～ 2%。当然，这都是平均水平，个案比例会有所不同。如果你有兴趣一试，建议你小心操作，根据每次的实际坏账率决定下一步的行动。网站中间人的收费率也不太低，达到了每年 1%。这些费用也要计入你的投资成本。总的来说，排除坏账和中间费用，平均放贷年回报率大约是 7%。

Zopa 并不是唯一的选择，其他的选择还有美国的 prosper.com。该网站自称是全世界规模最大的，不过有意放贷的你要小心：

> “Prosper 对外公布，其 2005 年 11 月至 2008 年 10 月 16 日所放贷款的违约率（截至 12 月 31 日）高达 16.5%。”

16.5% 的违约率着实让人望而却步。该网站目前在广告中宣传其净回报率（排除坏账和服务费）为 10.69%。不过，这个诱人的回报率是从 2009 年 1 月 15 日开始计算的，也就是说，他们巧妙地避开了之前违约率较高的那段时间。记住，你不是银行，出了事不会有人用纳税人的钱来搭救你的。

如果你动心了，不妨试一试。想要报复贪婪的银行，还有比抢走它的生意更解气的办法吗？更何况，那些借钱的人永远会对你心存感激。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“报复的盛宴，越冷血越美味。”

——格言

你只要保证在排除坏账和服务费后的预期净回报令人满意就行了，至于未来的违约率到底有多高，其实没有谁能说得清。

如果老兄你真的已经开始付诸投资实践了，那干脆一不做二不休，为什么不自己印钞票呢？英国的许多小镇，像托特尼斯、布里克斯顿、布里斯托、路易斯都已经这么做了。这让我联想起某个起源于16世纪的粗俗的木偶角色常说的一句台词：“本来就该这样。”

布里克斯顿货币

爆炸引线及避无可避的科技大爆炸

思考未来是对的，而预测未来则是危险的。萨缪尔·古德温（Samuel Goldwyn）说过：“永远不要去预测，尤其是预测未来发生的事。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

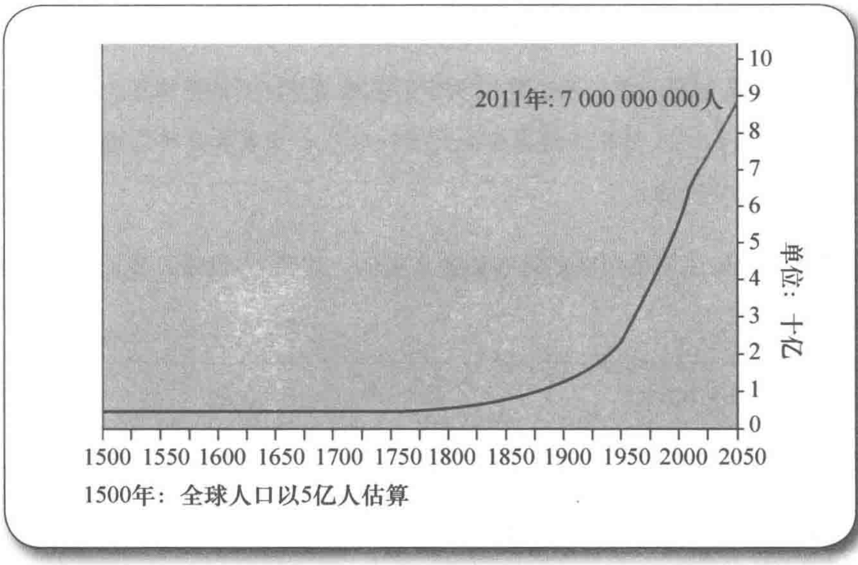
但是，对未来（或者过去）的无知不能够成为不作为的借口。这一点应该无可争议，否则这个世界就没有人做事了。与此同时，有些事情一旦做了就注定会产生严重后果。因此，我们要在这些可知的坏事与未知之间划清界限，让真正的未知该怎样就怎样吧！

市场的大方向可能是蒸蒸日上也可能是愁云惨淡，这都由你自己判定。只是你要记住，未来并不是过去的直线延伸。我们生活在一个充满破坏性的时代。随着时间的推移，这种状况只会愈加严重。作为一名投资者，或者更重要的，作为一个普通人，你至少要留个心眼儿在我称之为“爆炸引线”的东西上。所谓“爆炸引线”就是指那些能对投资市场乃至人类世界造成巨大影响的事情。这些事情一旦发生，所有人都只能束手就擒。无视它们的后果是没人负担得起的。

你大概还记得，人类本能地对自己记不清的情境反应迟钝（时近偏误）。“爆炸引线”事件的发展很可能会造成重重困境。遗憾的是，我们英明的领袖们对此却毫无准备。我们中的很多人无法理解指数方程这样的抽象概念，而市场的系统风险又是肉眼所看不到的。那么，“爆炸引线”到底在哪儿呢？炸弹又在哪儿？我们还有没有救？

首当其冲是世界的人口问题。这是我们地球的大问题，跟每个人都息息相关。讽刺的是，对于投资者来说，从短期或中期来看，这却是一个利好，因为消费者人数在增加。除非有大范围传染病或者自然灾害把地球人口消灭一半，人口绝对是对长线投资影响最大的一个因素。遗憾的是，对这一问题的理性讨论常常被视为禁区。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注：人口数据来自英国人口部的估算以及联合国人口基金的计算

人口模型是我当年学过的数学知识中少数还留有印象的东西。在人口增长曲线图中，每一次急升几乎都有一次与之相对应的骤降。可是很显然，人类正在改写规则。我们似乎完全无须担心什么，特别是指数方程，因为已经有人预测地球人口会在 100 亿到顶。真的没问题了吗？

> “同样的，民主无法于人口膨胀中幸存，人类的尊严无法于人口膨胀中幸存，舒适和体面也无法于人口膨胀中幸存。当你不断地向世界注入人口，生活的质量就会随之消失。”
>
> ——阿西莫夫（Asimov）

如果你有兴趣，不妨观看一下艾伯特・巴列特（Albert Bartlett）精彩深刻的录像片《算术，人口和能源》（*Arithmetic, Population and Energy*）。简单的算术

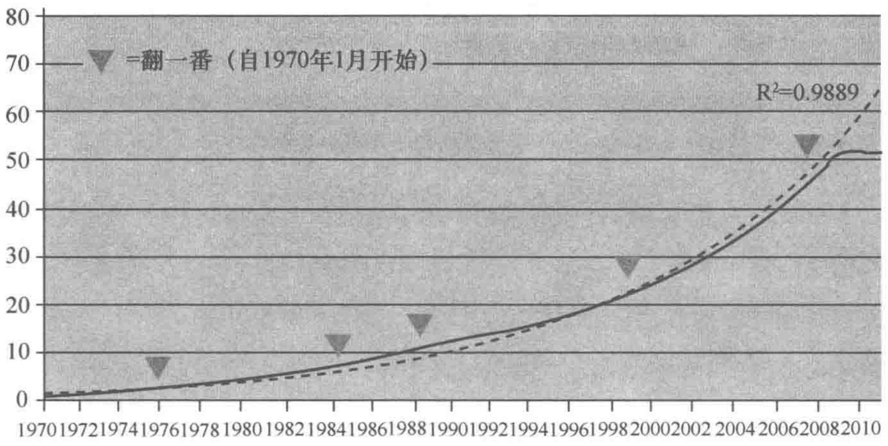
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和观察就把这一问题交代得清清楚楚：

“用头脑想一想，不论是微观还是宏观尺度，不论是地区、国家还是世界级别，人类的任何进步，有哪一项从长远来看是可以通过人口增长得以实现的？”

其次，我们还面临经济问题和债务危机的“炸弹”。没错，我们又见到老朋友指数方程了。

美国信贷市场债务总额

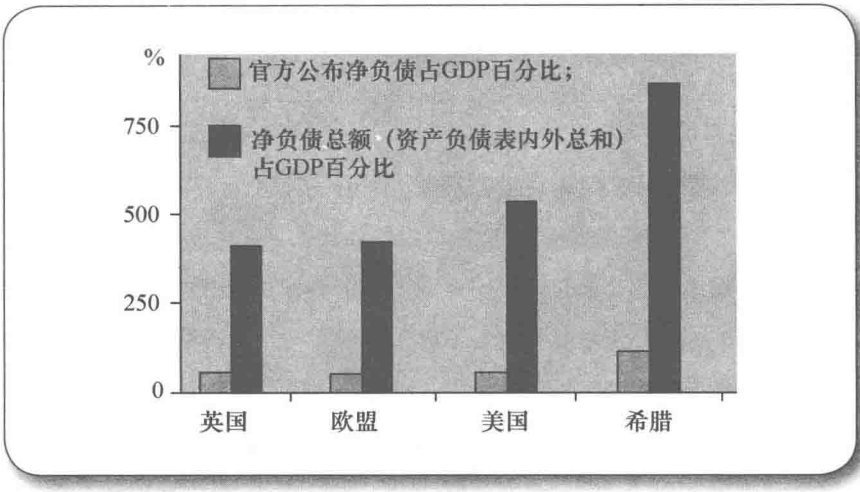


资料来源：ChirsMartenson.com

从数学计算的角度讲，发债不是没有上限的。不断地以远超实际生产和服务规模的速度印钞票，后果将会非常严重。约翰·格里尔曾作出以下声明：

“以目前的价格水平来说，把地球上所有的产品和服务加在一起，也只相当于流通中的股票、债券、衍生工具以及其他金融发明的一小部分。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



你可以借钱，然后还本付息，或者是只付利息。当你连利息也付不起的时候就有麻烦了，不过也不一定，这可能只是个庞氏骗局。要讲到寅吃卯粮，绝大多数政府的麻烦才叫一个大。这帮家伙玩弄数字游戏简直到了令人发指的地步。看看上面这个图表，政府对外公开的债务数字还有什么可信度可言呢。

你们应该还记得第三章里谈到的框架效应问题。阿伦·列温斯坦（Aaron Levenstein）说过：“统计数字的作用其实就像比基尼——暴露出来的是为了要给你暗示，隐藏起来的才是真正的要点。”

不过，作为一名普通人，反正你未曾有过任何货币供应出现问题的体验和经历，所以似乎也大可不必为此担心。另外，就如我们在第二章看到的，这世界上原本就不存在系统风险问题。但如果你对这些说法有所怀疑，那就不妨跟道格·凯西（Doug Casey）聊聊天。据他说，尤其对于西方的投资者而言，投资的地缘分散化不仅是一个好主意，它简直就是保证你不至于血本无归的根本原则。

最后就是能源问题，特别是石油的供应。有关石油的问题眼前就有很多，可是你猜怎么着？许多位高权重的大人物依然在有意无意地否认。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

> “作为领袖的首要责任就是要摆清事实。”
>
> ——迈克斯·德普雷（Max DePree）

依此定义，我们现在可以说没有领袖，因为不管怎样，那些人最不想向公众呈清的就是事实。当下，领导力只能从草根中寻找了。你自己又该如何作为呢？

石油是有限的资源，而且跟金属不同，它是不可回收再生的。所以，石油是用一桶少一桶，总有一天不复存在。不过，痛苦并不始于石油耗尽的那一天，而是当石油需求高于供应的时候就开始了。你猜怎么着？我们现在刚好处于这种情况之中。虽然目前尚有石油可用，但日益高涨的油价却已经令每个人感到头痛。

这个观点最初是在1956年由一位叫金·胡伯特（King Hubbert）博士的生物物理学家提出的。通过对现有存量、新发现油田以及现有油井生产规模的分析，他预测石油产量会达到一个极限。该预测还指出，美国石油产量的极限值会在1966—1971年出现。事实证明，美国石油产量峰值出现在1971年。遗憾的是，20世纪70年代的美国人对博士的说法根本不屑一顾，只把他当成末日预言家。他们只看到不断增加的石油产量，多到人们都可以在里面游泳了。石油只可能越来越多，不是吗？而如今这已经变成了全球性的问题。**有谁曾想到会有这一天呢？**

> “主流媒体和政府异口同声宣称没有人能够预料到这一切，这完全是彻头彻尾的谎言。”
>
> ——迈克尔·鲁伯特（Michael Rupert），《崩溃》（*Collapse*）

市面上已经出版了许多关于这一话题的好书，有兴趣的读者们不妨找来阅读。这其中包括马特·西蒙斯（Matt Simmons）的《沙漠中的黄昏》（*Twilight in the Desert*），另外还有克里斯·玛腾森的《速成课》（*The Crash Course*）。后者关于“一个必须增长的经济面对一个无法增长的能源体系”这一困境的描述值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得大家（甚至包括每一个地球人）深思。

这一切听起来似乎有点像马尔萨斯论[①]。与食物不同的是，石油资源是不可再生的。过去集中的能源来源将渐渐变得分散。如果你还觉得这些说法是天方夜谭，看看下面这段摘录自《卫报》的报道吧：

> “消息来源是另一位国际能源机构（IEA）高层人员（此人目前已从该组织离职并不愿透露姓名），世界的石油储量并没有对外宣称得那么多。‘我们实际已经处于石油产量的峰值区。我认为情况真的很糟糕。’”

事情也许不仅仅是到达了峰值这么简单（根据 IEA 提供的数据，传统石油产量的峰值实际出现在 2006 年，奇怪的是他们 2009 年的年报居然对此一字不提），现实情况可能更糟。因为在 20 世纪 80 年代，石油输出国组织的许多国家突然神奇地宣布石油储备量大幅增加，并依此要求增加配额。根据柯林 • 坎贝尔（Colin Campbell）博士的数据，伊朗和伊拉克在 1988 年同时将石油储备量提高到了原先的两倍。1990 年，沙特阿拉伯也将石油储备量提高了 50%。所有的这一切都完全未经外界审计。

根据维基解密上的信息，一位美国外交官确认沙特阿拉伯（全世界最大的石油生产国）虚报的储备量高达 40%。就算我们相信现代采油技术的进步有助于提高石油产量，可在如此夸张的虚报面前，那一点点进步不啻于杯水车薪。柯林 • 坎贝尔博士在一个会议上说道：“如果石油储备量的真实数据泄露给大众知道，那必然引发股票市场恐慌……最终对谁都没有好处。”

拜托，咱们是不是都该戴上头盔自保呀？总有那么一天，呈指数性的增长会遭遇有限的资源，那时候可就天下大乱了。几乎没有人会否认那一天的存在了，不确定的只是它什么时候到来。如果你明白指数方程，就会更加坚信它到

---

① 托马斯 • 马尔萨斯提出的一种理论，他认为地球人口的增长速度往往超过其生存所依赖的物资的增长速度。除非通过道德自控将其遏制，或发生了瘟疫、饥荒及战争等灾难，否则大范围的贫穷和犯罪将不可避免。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来的必然性。可惜的是，现在谁还在意简单的数学呢？

> “在花团锦簇的表象背后，这个世界上唯一称得上无限的资源只有纸币和宣传”
>
> ——查尔斯·休·史密斯

石油讲究的是流动率以及开采的耗能率，而不仅仅是储备量。在产量“峰值状态”的假设前提下，石油价格近年来一如所料地飞速攀升。在此，我们有必要讨论资源枯竭、人口膨胀与技术进步之间的关系。大家都知道，人类创新和发明的速度也很有可能迅速提高。

通信进步总会加速创新的普及。我们刚刚经历了人类有史以来最大的通信进步，那就是互联网。100 年前需要数周或数月才能完成的研究，如今可能几天甚至几分钟就够用了。新产品不断涌现，来自世界不同角落的人们一起头脑风暴的情形日益普遍。这自然是一个好消息。如果你是一个期望人类通过自我创新走出眼前困境的乐观主义者，就更应该乐于见到这一切。是时候讨论未来的第二轮科技泡沫了，只不过这一次我是认真的。

保罗·萨佛（Paul Saffo）是硅谷的一名技术预测师。他总结出一套理论，认为差不多每 30 年就会有一项科学发明普及并融入人们的日常生活。比如说 20 世纪上半叶，在爱因斯坦和其他物理学家的推动下，物理取代化学成为主导学科，并直接引发了原子弹、登月等一系列新鲜事物的出现。这些知识进而创生出了半导体晶片，使得电子产品走入公众视线，最终通过个人电脑和互联网达到顶峰。萨佛认为，下一个主导科学将是生物学，更确切地说是纳米技术、遗传学和机器人技术的融合。他将之称为“社会炸药”。

根据萨佛的观察，一项创新或发明从最初构思到广泛普及大约需要 20 年的时间。可人类天生就缺乏耐心，急功近利。这一在实际普及时间上的延迟（当然还有其他通常的泡沫元素）是造成 20 世纪 90 年代科技泡沫泛滥的元凶。人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们当时对未来发展的理解是正确的，但是在时间上有点超前了。要知道，WWW 也可以理解为“全世界等待（World Wide Wait）”。

如果你希望自己的未来被一部幻灯片所挑战，那就看看胡安·恩理克（Juan Enriquez）在 TED 的演讲《令人晕眩的新科技》(*Mind Boggling New Science*)。

在这段 19 分钟充满爆炸性和幽默感的演讲中，恩理克认为这一波新技术的融合不但可以化解金融危机，对世界经济起到类似重启电脑的效果，还会产生出一个新的人类物种。这一“演化人”(Homo Evolutus）就是“对自身及其他物种的进化进行直接有意控制的新人类”。

人们可以就时间点和伦理道德等方面进行讨论，只是生物科技的曙光已现，属于它的时代恐怕就要到来了。距离人类基因组的发现已过去了 10 年，其实际应用也逐渐出现。绘制个人基因图谱的成本从过去的耗资几百万美元已大幅下降到了 5 万美元左右。据说，有人打算将这个费用进一步降低到 1000 美元。如果这一目标实现，基因图谱绝对会成为大众消费品。

这些科技融合的可能性的确会令人头晕目眩（我们甚至不需要提到量子纠缠)。人们已经能够通过意念移动电脑显示器上的物件，再想想现代科技也已经可以让身体的许多器官再生长，并且通过原子层面的操作创造出新材料（比如石墨烯，谁说炼金术是浪费时间)，相信用不了太多时间，就会出现合成机器人帮助我们增强人体功能。你想不想要一对如显微镜般精准的眼睛呢？

如此一来，问题就变成了“那些有本事做到的人能不能抵抗得住让自己及子女‘升级’的诱惑”。看看身边那些整形隆胸的人们，我们有理由相信人类当中有一部分是抵抗不住的。

> “我们的技术已经超越了人性，这是令人震惊也是显而易见的。”
>
> ——爱因斯坦

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据“卢德分子”（泛指工业化、自动化、数字化或一切新科技的反对者）和科技主义者的争论，拥有财富却没有健康也许是毫无意义的。不过现在看来，前者也许能保证后者。

人类通过新方法、新途径为目前的困境找到解决办法不是没有可能。不过，你要是以为从现在到未来的演进会是一帆风顺，那就太天真了。一旦达到科技大爆炸的时空奇点，今天的我们可能看起来都像傻子。所谓的时空奇点只是一个假想的时间点，在那一时间点人工智能超越了人类智慧。那将是一个智力进化的全新境界，我可不确定自己是不是愿意活着看到这一天的到来。不过，若干此观点的宣扬者认为这一突破在21世纪就会发生。

点滴的善意

在将书名确定为《Ouch！》之后，我好奇地找了找看还有没有其他类似书名的出版物。结果，我还真找着了一本书：《OUCH：从集性头痛知识组织》（OUCH刚好是该组织名称的首字母缩写）。我只希望我在此书中记载的内容浅显生动，你们看完后完全不会产生任何一种从集性头痛的后遗症。不过如果事与愿违，至少你们可以通过那本书寻找医疗帮助。

在本书即将结束之前，有必要再讲一个实验。丹尼尔·卡尼曼（Daniel Kahneman）在他的《思考，快与慢》（*Thinking, Fast and Slow*）一书中描述了一项研究。作为研究对象的人被要求站在一个房间里，房间有一台电脑，电脑的屏幕保护程序显示的是钞票在水上漂来漂去。这时，另外一个人会进入房间，并看似无意地把几支铅笔掉在地上。这个实验的目的就是想看看人们的行为在金钱（即便只是画面上的金钱）的干扰下会不会发生变化——是更倾向于帮助别人还是相反？结果……有了金钱的干扰，人们变得更加刻薄冷漠，我们更不愿意去帮助他人。总而言之，我们变得更自私了。

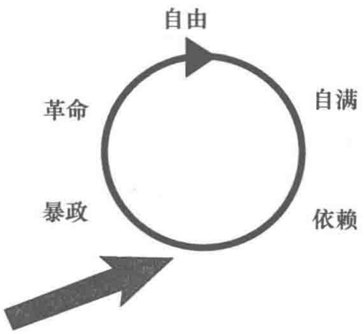
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当然，我绝对不希望你们在读完这本书之后变得比阅读之前更自私，那可就成了典型的好心办坏事。但我也不确定另一种可能性是否成立，那就是——明白了他人的好心于是自己也开始以好心待人。我还是更多地寄希望于后者吧。阿历克斯·凯利（Alex Kelly）那部绝妙的短片《有样学样》（*Like Other People Do*）在我看来能够成为重塑平衡的解药。这部片子在BBC的电影网站上可以找到。我们可以像剧中的主人公一样，主动用行动传达点滴的善意。

> “要与人为善，其实每个人活得都不容易。”
>
> ——柏拉图

我个人对金钱的兴趣可以用一个词来总结——自由。也就是有足够的金钱和时间，可以不必过多考虑地去做自己想做的事情，理性而不铺张。但是，不过多考虑不等于不考虑。你可以选择对警告视而不见，你也可以选择丢弃责任，继续在金钱迷魂阵里做一个无知的奴隶。当然，你也就应该准备好为自己的选择付出相应的代价。

暴政 / 自由政府周期



资料来源：www.examiner.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不论你打算在金钱或生活方面做出什么样的选择，我都希望这本书至少能为在路上的你带来一点儿启发。书中的有些话可能令你吃惊，也不是句句都顺耳。不过想想看，连玛雅人的世界末日预言都错了，你也不能对我要求太高。未来的路也许不平坦，如同一位朋友说的："向前看我很悲观，不过每每向后看，我又变得很乐观。"我们都需要不断提升自己。如果你坚持己见，至少要保证自己没有站错队。错误的悲观主义者虽然不是最佳选项，却也绝对不是最差的选项。

对我自己来说，如今我视线所及的是惠斯塔布美丽的日落和一条杰克罗素犬，还有一丝酒瘾泛起。这一切已足够我认清下一步该做什么，至少是如何打发今天余下的时光。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附 录
两种经典骗局

庞氏骗局

能让一种骗局以自己的名字来命名的可不是什么一般人。在 20 世纪 20 年代，查尔斯・庞兹荣幸地做到了。伯纳德・麦道夫又将其发扬光大成 2008 年的新版本，并为此获得了 150 年的刑罚。庞氏骗局的受害者们对骗子的花言巧语深信不疑。他们相信这些人已经成功发现或开发出一套神奇的“系统”，可以为他们的投资带来超乎寻常的回报。这类骗局通常都貌似有可取之处，普通人极易上当。

以上这类“拿你的钱好让自己暴富”的骗局完全依赖于参与者投入的资金，骗子们靠它们来支付利息，其本身根本没有产生一分钱收益。只要新资金投入的速度快过债务形成的速度，这些骗局就可以继续为参与者提供收益。庞氏骗局的破灭并不是一个缓慢的过程，它们总是极端成功然后突然毁灭。骗局的破灭是不可避免的。这只是一个基本的几何级数问题罢了。

锅炉室骗局

这种骗局得名于其高压的销售手法。其通常的做法是在海外建立一支 20 到 50 人的销售团队，这些人集中在一间办公室里办公，并由“司炉”掌控。“司炉”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的任务就是对销售团队成员施加压力。

“锅炉工”们往往会选择那些已经持有股票的个人作为目标。这一类股票持有人的信息都是公开的，想得到很容易。无端接到销售电话，大多数有头脑的人都会立刻挂断。而对于那些留在线上的人，“锅炉工”们会询问：“您是做什么工作的？”接下来的问题主要是判断此人到底可以拿出多少钱。有一个很经典的问题就是“您方不方便拿出一万元投资”。对话一旦展开，高压就会接踵而至。

举个例子，以下是对那些试图拖延的客人的回答。

客人：“我想先和我太太商量商量。”

锅炉工：“如果您得先要太太同意才敢买，那我也得先问问我太太该不该卖给您。”

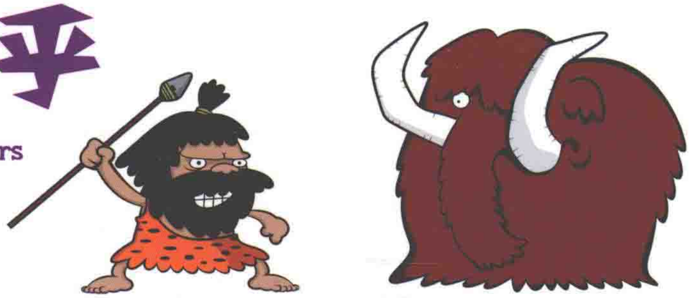
锅炉室骗局主要卖两种股票：一文不值的真股票，或者干脆就是根本不存在的假股票。有些更为专业的骗子甚至会寄给你貌似正式的公司文件。不管怎样，让你的钱在90天内翻四倍的承诺是绝不可能兑现的。接下来，骗子们会告诉受害者说股票涨了，愿不愿意追加投资；或者是股票跌了，建议再放些钱把损失赚回来……如此种种，不一而足。记住：锅炉工很丑恶，要与他们保持距离。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为挣钱不易，所以才要在乎

OUCH!

What you don't know about money and why it matters



一个好银行家，不在于他能预见并及时规避风险，而在于他永远只犯其他同行也无一幸免的常规错误。如此一来，便没人可以责怪他什么。

——凯恩斯

纸币最终总是回归它本质的价值——零。

——伏尔泰

许多时候，成功靠得是少行动。大多数投资者都抵不住诱惑，总忍不住不停地买和卖。

——巴菲特

PEARSON
www.pearson.com

北京普华文化发展有限公司

PEARSON

ISBN 978-7-115-36150-9

9 787115 361509

ISBN 978-7-115-36150-9
定价：45.00元

分类建议：投资理财
人民邮电出版社网址：www.ptpress.com.cn